

Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

Bruno Emanuel Pires Fernandes

**Ciclos Político-Económicos:
Análise sobre Portugal**



Universidade do Minho

Escola de Economia e Gestão

Bruno Emanuel Pires Fernandes

Ciclos Político-Económicos: Análise sobre Portugal

Dissertação de Mestrado
Mestrado em Economia

Trabalho efetuado sob a orientação da
Professora Doutora Linda Gonçalves Veiga

abril de 2015

Declaração

Nome: Bruno Emanuel Pires Fernandes

Endereço Eletrónico: b.piresfernandes@gmail.com

Título de Dissertação:

“Ciclos Político-Económicos: Análise sobre Portugal”

Orientadora:

Professora Doutora Linda Gonçalves Veiga

Ano de Conclusão: 2015

Designação do Mestrado:

Mestrado em Economia

É AUTORIZADA A REPRODUÇÃO INTEGRAL DESTA DISSERTAÇÃO APENAS PARA EFEITOS DE INVESTIGAÇÃO, MEDIANTE DECLARAÇÃO ESCRITA DO INTERESSADO, QUE A TAL SE COMPROMETE

Universidade do Minho, 30/04/2015

Assinatura:

Agradecimentos

À minha família, pelo apoio dado ao longo destes anos, acompanhando o meu percurso escolar de forma incondicional.

À professora Linda Veiga, por me ter orientado neste último ano. O seu apoio e os seus conselhos permitiram-me realizar esta dissertação e adquirir competências na área da investigação.

À professora Cristina Amado e ao professor Miguel Portela, pela ajuda despendida. Fico grato pelos conselhos dados e pelas dúvidas tiradas, permitindo que completasse a minha dissertação.

Aos meus amigos, pelo suporte que me deram e por me acompanharem ao longo destes último anos. Especialmente queria agradecer à Camila Matos, ao Hélder Costa e ao João Luís Martins pela preocupação e apoio.

Resumo

Os ciclos político-económicos são dos temas mais debatidos da Macroeconomia desde os anos 70. O estudo seminal desta temática é o de Nordhaus (1975) que desenvolveu a teoria oportunista. De acordo com Nordhaus (1975), os governos manipulam a economia com o objetivo de ganhar eleições. Em contrapartida, Hibbs (1977) argumenta que os governos agem segundo a sua ideologia, e procuram favorecer os grupos da população que os elegeram. A introdução da hipótese das expectativas racionais exigiu a reformulação destes modelos sendo de destacar os trabalhos de Alesina (1987) e Rogoff e Sibert (1988).

Mais tarde, vários estudos apareceram com o objetivo de explicar diferenças entre países na ocorrência e magnitude dos ciclos político-económicos. O nível de desenvolvimento económico e de maturidade da democracia, a transparência na condução da política orçamental, o regime eleitoral e os *checks and balances* são os principais temas em análise.

Esta dissertação procura investigar a existência de ciclos político-económicos em Portugal, ao nível do poder central, através de uma base de dados mensal. Tentou-se apurar se o saldo orçamental piora antes das eleições. Adicionalmente, analisou-se se o peso das componentes da despesa nas despesas totais se alterou no período eleitoral. Considerando o período de 1991 a 2014 e usando um modelo ARMA para estimação, não se comprovou a existência de efeitos eleitoralistas no saldo orçamental. No entanto, os resultados obtidos evidenciam que os governos alteram a composição das despesas públicas antes das eleições, preterindo as despesas de capital em troca de mais despesas correntes. Os resultados sugerem também que as despesas correntes sujeitas a manipulação eleitoralista são as despesas com pessoal, aquisição de bens e serviços, transferências e outras despesas correntes.

Resume

The political business cycles are one of the most debated topics of macroeconomics since the 70s. The seminal study of this theme is of Nordhaus (1975), who developed the opportunistic theory. According to Nordhaus (1975), governments manipulate the economy in order to win elections. By contrast, Hibbs (1977) argues that governments act according to their ideology and seek to favor the groups of the population who elected them. The introduction of the hypothesis of rational expectations required the reformulation of these models, most notably the work of Alesina (1987) and Rogoff and Sibert (1988).

Later on, several studies appeared in order to explain differences between countries in the occurrence and magnitude of the political business cycles. The level of economic development and maturity of democracy, transparency in the conduct of fiscal policy, the electoral system and the checks and balances are the main issues under consideration.

This dissertation investigates the existence of political business cycles in Portugal, at central government level, through a monthly database. It was attempted to determine whether the budget balance worsens before the election. In addition, it was analysed if the weight of the components of expenditure in total expenditure had changed during the election period. Considering the period from 1991 to 2014 and using an ARMA model for estimation, the existence of electoral effects on the budget balance was not proven. However, the obtained results show that governments alter the composition of public spending before the elections, passing over capital expenditure in exchange for current expenditure. The results also suggest that the current expenditures which are subject to electoral manipulation are the personnel expenses, acquisition of goods and services, transfers and other current expenditures.

Índice

1. Introdução.....	7
2. Modelos dos Ciclos Político-Económicos.....	9
2.1. Modelo Oportunista	10
2.2. Modelo de Ideologia.....	15
2.3. Extensões dos Modelos.....	18
3. Caso Português	29
3.1. Situação Política	29
3.2. Sistema Político Português.....	32
4. Análise Empírica dos Ciclos Político-Económicos em Portugal.....	34
4.1. Dados	34
4.2. Estatística Descritiva das Variáveis Dependentes	36
4.3. Modelo Econométrico	38
4.4. Resultados	40
5. Conclusão	53
6. Bibliografia	53
7. Anexos	57

1. Introdução

Um dos temas mais estudados na macroeconomia é o dos ciclos político-económicos. Este tema tem sido debatido a partir dos anos 70, sendo referência os trabalhos de Nordhaus (1975) e Hibbs (1977). Estes dois últimos estudos dão origem a dois modelos dos ciclos político-económicos que se distinguem entre si: os modelos oportunistas e os modelos ideológicos. Nos modelos oportunistas, os políticos agem de forma oportunista para conseguir mais votos, pois querem continuar no poder. Tomam medidas com o objetivo de beneficiar os agentes, através do aumento da atividade real e a diminuição do desemprego. Estes exploram o *trade-off* da Curva de Phillips aumentada de expectativas. No que toca aos modelos de ideologia, os partidos de esquerda, quando assumem o poder, tomam medidas expansionistas. Já os partidos de direita preferem manter a inflação baixa. Os partidos no poder exploram, assim, o *trade-off* da Curva de Phillips. Os efeitos das políticas adotadas são permanentes.

Com a introdução das expectativas racionais, emergiram novos estudos sobre os ciclos político-económicos. Os trabalhos de Cukierman e Meltzer (1986), Rogoff e Sibert (1988) e Rogoff (1990) introduzem as expectativas racionais nos modelos oportunistas e o estudo de Alesina (1987) desenvolve um modelo partidário com expectativas racionais. Relativamente aos primeiros, estes seguem os mesmos pressupostos empregues no modelo desenvolvido por Nordhaus (1975), mas com a particularidade de os agentes agirem racionalmente em relação ao comportamento dos decisores políticos. Tal como no modelo de Nordhaus, os políticos agem de forma oportunista, tomando medidas que favoreçam os agentes. Relativamente aos modelos partidários ou de ideologia com expectativas racionais, os ciclos são mais pequenos e os efeitos no produto e emprego só se verificam nos primeiros anos após as eleições, pois estes regressarão aos seus valores naturais. Apenas se verificam diferenças permanentes na inflação, diferenças que se devem ao efeito da ideologia.

Recentemente, outros estudos procuram aprofundar o tema dos ciclos, a sua incidência, as suas características e a sua própria existência. O trabalho de Haan e Klomp (2013) faz um resumo de vários estudos que se debruçam sobre as diferenças nos países relativamente aos ciclos político-económicos. A existência de heterogeneidade entre as diferentes instituições, o nível de desenvolvimento (Klomp e Haan, 2013a; Shi e Svensson, 2006), a maturidade da democracia (Akhmedov e Zhuravskaya, 2004; Brender e Drazen, 2005, 2007, 2008; Gonzalez, 2002), a constituição (Brender e Drazen, 2005; Klomp e Haan, 2013a, 2013b; Persson e

Tabellini, 2000), a transparência e o acesso aos *media* (Alt e Lassen, 2006; Brender e Drazen 2005; Gonzalez, 2002; Shi e Svensson, 2006) e os *checks and balances* (Streb e Torrens, 2013) explicam a existência de ciclos entre países. Para além dos fatores acima referidos, também existe literatura para coligações, zonas monetárias e eleições endógenas (Alesina *et al.*, 1997; Rogoff, 1990; Shi e Svensson; 2006).

O objetivo principal deste trabalho é verificar se os governos em Portugal se comportam oportunisticamente. Quarenta anos depois da instauração de um regime democrático e da introdução de eleições livres, será que os políticos portugueses adotam políticas orçamentais com o objetivo de melhorar o bem-estar dos agentes económicos no curto prazo? As respostas a estas perguntas serão auferidas através de um modelo empírico, analisado mais à frente, num horizonte temporal de 1991-2014. Os resultados apontam para a existência de manipulação das componentes da despesa, sem que haja um aumento do seu valor total e, por conseguinte, um aumento do défice. Os governos vão substituindo as despesas de capital por despesas correntes.

Esta questão de investigação é relevante porque nos permite perceber mais um pouco sobre o comportamento dos políticos quando estão no poder e quando são “avaliados” pelos agentes, através de eleições. Além disso permite compreender melhor a reação dos agentes em relação às decisões tomadas pelos governos ao longo do seu mandato. É interessante saber se os governos utilizam os instrumentos orçamentais para conseguir tirar vantagens eleitorais em relação ao seu opositor.

2. Modelos dos Ciclos Político-Económicos

Nos anos 70 surgem duas grandes teorias económicas no que toca aos ciclos político-económicos: a teoria oportunista (Nordhaus, 1975) e a teoria ideológica (Hibbs, 1977). Desde então uma extensa literatura fora publicada com o objetivo de testar modelos que verifiquem as teorias acima referidas. Com a introdução das expectativas racionais, os modelos deixaram de observar os indivíduos como “ingénuos” e “miopes”. Com informação perfeita os indivíduos, sendo agentes racionais, castigam os governos que adotam políticas oportunistas, pois sabem que mais tarde isso trará um custo no bem-estar social. Mas a informação nem sempre está disponível para os indivíduos, sendo uma justificação para a existência dos ciclos político-económicos. E nessa lógica os estudos têm considerado a informação imperfeita como um pré-requisito importante para a análise dos ciclos.

Recentemente, muitos estudos procuram perceber quais as condições que potenciam estes ciclos. Num contexto de eleições livres, o sistema eleitoral (maioria ou proporcional), o sistema político (presidencial ou parlamentar), a maturidade democrática (nova ou democracia estabelecida), as instituições, a constituição, a transparência e o acesso aos *media* e os *checks and balances* podem criar condições favoráveis para a formação destes ciclos. Existe, também, literatura que procura avaliar se o “*timing*” das eleições pode ser um fator importante na ação oportunista dos governantes (eleições endógenas). Havendo possibilidade de os decisores políticos poderem eles próprios decidir a data dos sufrágios, esta situação poderá ser vista como um instrumento eleitoralista.

O que se verifica na literatura é que os modelos de oportunismo e de ideologia são analisados de forma separada. Alguns estudos procuram juntar as duas teorias e perceber se o comportamento oportunista e as preferências ideológicas são compatíveis (Alesina, 1987; Alesina *et al.*, 1997; Frey e Schneider, 1976). Sieg (2006) desenvolve um modelo no qual considera que os políticos são oportunistas, pois querem permanecer no poder, mas também adotam medidas de carácter ideológico.

2.1. Modelo Oportunista

Os modelos oportunistas foram desenvolvidos por Nordhaus (1975)¹ e MacRae (1977). Muitos aspetos da vida económica são influenciados pelas decisões dos governos, que fornecem os bens públicos aos agentes e garantem o investimento público. E as escolhas tomadas têm como objetivo promover o bem-estar presente e/ou o bem-estar futuro. Mas decisões tomadas pelos governos poderão aumentar os ciclos ("*business cycles*") em vez de os suavizar. Estes ciclos são chamados ciclos político-económicos. O ciclo é explicado não como um resultado de choques aleatórios, instabilidade estrutural ou erros governamentais, mas sim por um comportamento eleitoralista do governo, entre um período compreendido por eleições (MacRae, 1977). Os governos agem oportunistamente e exploram o trade-off da Curva de Phillips. Os agentes têm uma função de preferências e estas preferências dependem do comportamento de variáveis agregadas tais como a inflação e o desemprego. Um agente típico prefere ter inflação e desemprego baixos. E nesta ótica os governos vão tirar vantagens deste comportamento. Os agentes são "míopes", pois estes não compreendem o *trade-off* entre a inflação e o desemprego. Não sabem se os governos estão a tomar as melhores decisões e, por conseguinte, a sua decisão de voto baseia-se no comportamento e nas decisões políticas passadas dos que estão no poder. Relativamente aos partidos políticos, é possível distingui-los quanto à sua ideologia. Podemos diferencia-los no que toca ao tipo de políticas adotadas e em que ponto da Curva de Phillips eles preferem situar-se. Mas estes não se podem mostrar muito inflexíveis quanto à sua ideologia pois podem perder votos daqueles que se consideram "*swing voters*."² São eles que, normalmente, decidem o resultado das eleições. Logo aqueles partidos com uma posição mais "adaptativa" tendem a ter mais votos. Outra explicação para a persistência da afiliação partidária é que estes estão referenciados pela sua performance passada. Os agentes vão votar naquele partido que tenha tido uma melhor performance passada, tendo em conta as suas preferências relativamente à inflação, desemprego e outras grandezas macroeconómicas. Estes não estão preocupados em "impor" a sua ideologia, mas sim maximizar os seus "lucros". Eles querem, portanto, manter-se no poder.

¹ Nordhaus (1975) é o estudo seminal dos ciclos político-económicos, sendo citado em todos os estudos que se focam neste tema. Embora esteja desatualizado e muitos dos estudos empíricos posteriores o refutem, não deixa de ser uma referência.

² O "*swing voter*" é aquele indivíduo que não tem preferência por um partido ou ideologia em específico. Num espectro político estes situam-se no centro e, normalmente, são decisivos nas eleições na escolha do próximo governo.

No que toca às conclusões do modelo, os governos tomam decisões previsíveis e não favoráveis em relação às futuras gerações. O padrão é sempre o mesmo: nos primeiros anos do mandato os governos tomam medidas anti-inflacionistas e antes das eleições, aproveitando o facto de os agentes serem “miópes”, promovem medidas oportunistas como o combate ao desemprego ou o aumento da atividade económica. A inflação inicia a sua trajetória ascendente um pouco antes das eleições.

Entretanto, muitos estudos têm procurado testar o modelo. Frey e Schneider (1976), com uma amostra com dados trimestrais de 1953-1975 dos E.U.A., testam um modelo sobre a popularidade dos presidentes. Os resultados obtidos revelam que o comportamento do desemprego, do crescimento do consumo e da inflação afetam a popularidade do presidente americano. Os governantes olham para a sua popularidade antes de tomarem alguma decisão e, perante isso, poderão tomar medidas com o objetivo de promover a sua popularidade. McCallum (1978), com dados trimestrais para os E.U.A. entre os anos 1948 e 1974, obtém resultados desfavoráveis ao modelo de Nordhaus. Com dados anuais para os E.U.A. entre 1949 e 1984, Alesina e Sachs (1988) chegam ao mesmo resultado, não encontrando evidências da existência de ciclos oportunistas neste país. As políticas adotadas pelos democratas e republicanos no pós-guerra não têm sido iguais. Os desvios do crescimento do PIB em relação à tendência verificam-se principalmente na primeira metade dos mandatos. Alesina e Roubini (1992), com uma amostra de países da OCDE e usando dados trimestrais, não encontraram evidências de ciclos oportunistas, com exceção da Nova Zelândia e da Alemanha. Num estudo para a Alemanha, com dados mensais de 1950 a 1989, Berger e Woitek (1996) não chegam a resultados conclusivos (resultados diferentes em Alesina e Roubini (1992) para a Alemanha). O desemprego é a única variável macroeconómica que apresenta os sinais esperados e significativos. No caso da Rússia, Akhmedov e Zhuravskaya (2004), com dados mensais de 87 regiões no período de setembro de 1996 a julho de 2003, indica que os políticos não exploram o *trade-off* entre o crescimento e a inflação. Potrafke (2012), usando uma amostra com 21 países da OCDE e dados anuais, não encontra efeitos eleitoralistas permanentes na performance económica de curto prazo num período entre 1951 e 2006. Contudo nos países que têm sistemas bipartidários, como os anglófonos, apresentam resultados positivos para o crescimento do PIB anual antes das eleições. Nestes países os agentes podem “castigar” ou “premiar” os partidos no poder pelas políticas que adotam.

Depois da introdução das expectativas racionais, novos modelos foram surgindo, como continuidade dos trabalhos já realizados. Alguns autores introduziram as expectativas racionais no modelo de Nordhaus, outros focaram-se nos instrumentos fiscais e monetários e nos défices, em detrimento das variáveis macroeconómicas reais. Os ciclos induzem um custo e um benefício para a sociedade. Um custo porque os governos vão apoiar medidas que distorcem a economia e diminuem o bem-estar social. Mas têm um benefício associado, que é a transmissão de informação sobre a competência dos governos (Akhmedov e Zhuravskaya, 2004; Rogoff, 1990). Persson e Tabellini (1990) elaboram um modelo de sinalização com destaque na política monetária. Tal como no modelo de Nordhaus, a economia é caracterizada pela curva de Phillips, mas com um termo relativo à competência.³ A diferença está na forma como os indivíduos formulam as suas expectativas. A sua utilidade esperada é maximizada e não depende da performance passada dos governos. O modelo apresenta duas soluções: um primeiro equilíbrio, no qual os governos revelam a sua competência e um segundo equilíbrio em que indivíduos não conseguem apurar qual é a competência dos governos. Em relação ao primeiro os mais competentes vão impulsionar a economia, porque se não o fizerem os indivíduos vão pensar que estes são incompetentes e, assim, penalizam nas eleições. Os que são realmente incompetentes não conseguem impulsionar a economia da mesma forma que os competentes conseguem. O contrário verifica-se no segundo equilíbrio. Agora os mais incompetentes vão tentar dar um sinal de competência através de um aumento inesperado da inflação. Em ambos os casos, aqueles que não induzirem crescimento económico, vão originar recessões. Este modelo não prevê uma recessão após as eleições, tal como se verifica em Nordhaus (Alesina *et al.*, 1997). O modelo acima descrito implica que os eleitores têm de ter em conta o crescimento e o desemprego em anos de eleição, mesmo sendo racionais ("*Rational Retrospective Voting*"). Para que os indivíduos tenham uma perspetiva sobre a competência futura do governo, estes terão que olhar para o passado recente desse mesmo governo, não querendo dizer que o voto esteja dependente da sua performance a nível económico. Os indivíduos têm a capacidade de distinguir competência da sorte ou má sorte. A competência contínua ("*Persistence of Competence*") é chave, pois os indivíduos não podem inferir competência baseada na performance atual do governo, pois esta não faculta a informação necessária sobre o comportamento futuro (Alesina *et al.*, 1997).

³ A competência é, segundo Persson e Tabellini (1997), a capacidade ou a habilidade de um governo em resolver assuntos de carácter político-económico.

A falta de evidências empíricas para o modelo de Nordhaus, como se verificou anteriormente, fez com que os estudos sobre os ciclos se tenham direcionado para os instrumentos fiscais. Alesina e Roubini (1992) afirmam que o uso de instrumentos fiscais é mais útil e eficaz do que o impulso dado ao crescimento da economia e prova desse facto é o aumento da inflação após eleições. Sobre este último foco, destacam-se os trabalhos de Cukierman e Meltzer (1986), Rogoff e Sibert (1988) e Rogoff (1990). O primeiro realça a existência de informação imperfeita e os dois seguintes concentram-se na competência dos governos (“sinalizada”).⁴ Relativamente aos pressupostos destes modelos, eles não diferem muito dos do modelo de Nordhaus. Os agentes são racionais e votam nos políticos que esperam que lhes deem um maior bem-estar. As expectativas de inflação são racionais e o foco principal não é a Curva de Phillips, ao contrário de Persson e Tabellini, mas sim o comportamento dos instrumentos fiscais e monetários disponíveis. Os governantes querem maximizar a sua probabilidade de serem reeleitos e os agentes maximizar a sua utilidade. O governo, tendo em posse informação relevante e sabendo que os agentes não a têm de forma completa, vai agir oportunisticamente. Este procura aumentar o bem-estar no final do seu mandato mesmo que a política adotada envolva uma perda substancial do bem-estar após as eleições. Esta perda de bem-estar é o “custo da Democracia” (Cukierman e Meltzer, 1986). Com a carência de informação os agentes racionais usam a informação passada da performance do governo como um sinal relativamente à performance futura. O “custo da Democracia”, acima referido, poderá ser eliminado através da constituição. A constituição limita a política discricionária do governo, não permitindo que este explore a vantagem que tem em termos de informação. Outra forma de eliminar este custo é através do acesso à informação aos agentes. Basta ter um grupo da população que não tenha acesso a informação privada para que haja oportunismo eleitoral, criando incentivos para o governo se desviar do ótimo social.

Rogoff e Sibert (1988) e Rogoff (1990) desenvolvem modelos com base na competência do governo. O modelo de Rogoff e Sibert prevê que antes das eleições o governo diminui os impostos e, para compensar esta queda da receita, recorre à senhoriagem, que tem a particularidade de ser um imposto distorcionário. A descida de imposto é observável pelos agentes, enquanto a senhoriagem apenas é observável no período seguinte, ou seja, depois das eleições. Há que referir que o governo não tem incentivos de recorrer ao imposto distorcionário

⁴ Tanto a informação imperfeita como a competência estão relacionadas, pelo facto de a sinalização da competência ser feita num contexto de informação imperfeita.

num período fora de eleições. Os menos competentes recorrem menos à senhoriagem, tal como os mais competentes. Já em Rogoff (1990), como as eleições são antecipadas por agentes racionais, maior crescimento da moeda não terá qualquer impacto real. Além disso os agentes não olham para o passado na escolha do candidato. Estes escolhem aquele que lhes dê uma utilidade esperada superior depois das eleições. Rogoff (1990) focou-se nos instrumentos fiscais em vez das grandezas reais como o desemprego ou o crescimento económico, pelo facto de os agentes saberem que mais tarde haverá um ajustamento das variáveis macroeconómicas para o seu valor natural, não havendo efeitos reais. Os governos mais competentes vão recorrer a programas mais visíveis e a transferências em vez de investimento público. O investimento público só será observado depois da eleição, enquanto programas mais visíveis têm efeito imediato na competência dos políticos.

Alesina e Roubini (1992) testam se a inflação aumenta logo após as eleições. O resultado é positivo e significativo, querendo dizer que poderá existir manipulação fiscal e monetária antes das eleições, mesmo que essa manipulação não afete as variáveis macroeconómicas reais. Grier (2008) encontra evidências de oportunismo na taxa de crescimento real da economia americana, controlando para efeitos ideológicos ou partidários. Berger e Woitek (1996) não encontra efeitos oportunistas no défice federal da Alemanha. Relativamente à política monetária os resultados são favoráveis à teoria. Mas os autores apresentam algumas dúvidas, motivadas por questões não políticas ou económicas (política do *Bundesbank*). Logo eles concluem que os ciclos existentes nos agregados monetários não são explicados de todo pelo modelo considerado neste tópico. Akhmedov e Zhuravskaya (2004) apresenta resultados que vão ao encontro destes modelos. Não encontram evidências de ciclos nas variáveis macroeconómicas, mas sim ciclos nos orçamentos das regiões. Mais especificamente, é possível demarcar ciclos na despesa e nos seus componentes. No caso português, considerando uma amostra dos seus 278 municípios continentais no período 1979-2005, Aidt *et al.* (2010) obtém um resultado que corrobora a teoria. O oportunismo compensa antes das eleições, pois tem um efeito positivo na margem de vitória. Este oportunismo é maior quando os governantes esperam uma margem de vitória pequena e precisam de mostrar a sua competência.

Alguma literatura disponível tem procurado perceber que tipo de políticas é que os governos adotam antes das eleições para aumentar a probabilidade de reeleição. No entanto, essas mesmas políticas diferem se o governo for central ou local. A nível central os governos

focam-se em gastos mais visíveis como transferências ou pagamentos diretos (Akhmedov e Zhuravskaya, 2004; Morozumi *et al.*, 2004; Rogoff, 1990). Num estudo para o México, Gonzalez (2002) encontra evidências modestas de aumentos das transferências no trimestre da eleição. Mas o resultado mais significativo é o aumento das despesas em investimento público, que acontece relativamente cedo e tende a diminuir no trimestre da eleição. O resultado obtido não vai ao encontro do modelo teórico de Rogoff. Este aumento do investimento público é, segundo a autora, uma característica dos países em desenvolvimento, que contrasta com o comportamento dos países da OCDE. A nível local a componente orçamental preferencial é o investimento público em infraestruturas (Drazen e Eslava, 2010), como por exemplo estradas e construções semelhantes (Aidt *et al.*, 2010).⁵

2.2. Modelo de Ideologia

Hibbs (1977) apresenta um modelo alternativo aos modelos de oportunismo. Da mesma forma que no modelo de Nordhaus, Hibbs explora a Curva de Phillips, o *trade-off* entre inflação e desemprego. A principal diferença é o papel dos partidos na economia. Agora os partidos não agem oportunisticamente, mas sim motivados pela sua ideologia. Os partidos mais à esquerda adotam políticas orientadas para o trabalhador. À luz do modelo, estes partidos defendem o pleno emprego e o crescimento económico. Do outro lado estão os partidos de direita, direcionados para os empresários e detentores de capital. Estes são defensores da propriedade privada e do não intervencionismo do Estado. No modelo, partidos de direita defendem uma inflação baixa e estável, nem que para isso tenham de suportar um aumento do desemprego. Os agentes dividem as suas preferências relativamente ao comportamento da inflação e do desemprego, apesar de continuarem a ser “*backward looking*”. Estas são as principais mudanças relativamente aos pressupostos usados no modelo de Nordhaus. O comportamento da economia após eleições depende do partido que ganhar as mesmas. Se for um partido de esquerda, este fará diminuir o desemprego e aumentar o crescimento do PIB e, consequentemente, aumentar a inflação. O contrário se verifica caso seja um partido de direita. Os efeitos referidos anteriormente são efeitos permanentes, pois o artigo contempla agentes com expectativas

⁵ Aidt *et al.* (2010) afirmam, inclusive, que é a componente no qual o oportunismo compensa mais em termos de margem de votos com o opositor direto.

adaptativas, quer isto dizer, sabem pouco como a economia se processa e que as políticas macroeconómicas, no longo prazo, voltam aos seus valores naturais.

Usando dados do desemprego para os EUA e para o Reino Unido, Hibbs (1977) obtém resultado que satisfazem a sua teoria. Tanto para os EUA como para o Reino Unido o desemprego diminui quando partidos de esquerda estão no poder. O inverso aplica-se aos partidos de direita. Os resultados obtidos em Alesina e Roubini (1992) rejeitam o modelo de Hibbs, pois o crescimento da economia e o desemprego não revelam efeitos permanentes, mas sim transitórios. Berger e Woitek (1996) rejeitam a influência da ideologia no comportamento dos governos alemães, quer nas variáveis macroeconómicas (tirando a inflação), quer nas variáveis orçamentais. Potrafke (2012), estimando um modelo ideológico com expectativas tradicionais, não encontra nenhuma evidência de efeitos permanentes no crescimento do PIB, nos 21 países da OCDE considerados.

Alesina (1987) introduziu as expectativas racionais nos modelos ideológicos. Apresenta um modelo teórico, onde interagem dois partidos com diferentes objetivos ideológicos. O artigo apresenta duas soluções para o partido vencedor (dois equilíbrios). Este pode optar por melhorar o bem-estar de curto prazo do seu eleitorado, favorecendo os ciclos económicos, que são um custo para a sociedade. Ou então optar por promover o bem-estar dos dois eleitorados no longo prazo, através de uma política de cooperação.⁶ Os pressupostos do modelo são iguais aos do modelo de Hibbs exceto em dois casos. As expectativas de inflação são racionais e os agentes votam no partido que lhes proporcionar mais bem-estar esperado depois das eleições, com base nas suas preferências sobre a inflação e o desemprego (comportamento racional). O pressuposto chave é a incerteza que existe na distribuição das preferências entre os eleitores. Logo o resultado das eleições é incerto.

Caso haja ciclos, o que se verifica é que na primeira metade do mandato de um partido de esquerda o desemprego diminui, aumenta o crescimento do PIB acima do normal e a inflação aumenta. O contrário verifica-se para um partido de direita. Já na segunda parte do mandato os valores das variáveis macroeconómicas tendem para os seus valores naturais e a inflação mantém-se alta para os partidos de esquerda. O fator chave aqui é a incerteza das políticas adotadas logo após as eleições. Os eleitores não sabem quem poderá ganhar as eleições, mesmo sabendo qual a orientação de cada partido. E o efeito “surpresa” faz com que

⁶ Redução da volatilidade política relacionada com mudanças drásticas de regime ideológico, associado a políticas opostas, o que gera um custo para a sociedade.

haja expansões e contrações da economia após a eleição, pois as expectativas formuladas têm em conta todos os possíveis resultados eleitorais. (Alesina e Sachs, 1988) O equilíbrio encontrado não é único. Caso os partidos sigam a mesma política, então o ciclo é evitado e os agentes ficam melhor no longo prazo.

Alesina e Sachs (1988), um ano depois do modelo de Alesina ter sido publicado, apresenta um teste empírico para E.U.A. entre 1948 e 1984. Tal como já fora dito anteriormente, não há evidências de oportunismo político, mas sim diferenças ideológicas. Num contexto de incerteza, as políticas adotadas pelos dois partidos só têm impacto nas variáveis reais na primeira parte do mandato, após serem eleitos. Depois das expectativas se ajustarem à ideologia dos governos, as suas políticas já não têm efeito nenhum a nível real. Alesina e Roubini (1992) chegam a resultados favoráveis, quer no crescimento do PIB, quer no desemprego e inflação, principalmente nos países onde é fácil distinguir partidos de esquerda e direita. Berger e Woitek (1996) rejeita o modelo de Alesina usando uma amostra para Alemanha. Examinando o comportamento dos mercados financeiros para os EUA e resto do mundo, Sheffrin (1989) obtém resultados não favoráveis à teoria. Potrafke (2012) estima um modelo ideológico com expectativas racionais (testando o primeiro ano do mandato e os dois primeiros anos do mandato). Os resultados obtidos indicam que o crescimento do PIB nos dois primeiros anos do mandato é maior sob um governo de esquerda. Num estudo sobre a intenção de voto em Portugal, Veiga e Veiga (2004) encontram alguns resultados de cariz ideológico. Os partidos de direita são penalizados pelo aumento da inflação enquanto os partidos de esquerda são mais penalizados pelo aumento do desemprego.

Alesina (1987) expõe que tanto o seu modelo de ideologia com expectativas racionais como o modelo oportunista de Rogoff e Sibert (1985) podem complementar-se e deixa em perspetiva uma possível união destas duas grandes teorias. Mas alguns anos atrás já Frey e Schneider (1976) afirmavam que os governantes nos EUA olhavam para a sua popularidade antes de tomarem alguma decisão e, perante isso, poderiam tomar medidas com o objetivo de promover a sua popularidade. Caso os presidentes estivessem confiantes da sua reeleição, então estes atuavam conforme a sua ideologia (poderão inclusive adotar medidas que não sejam muito populares). Alesina *et al.* (1997) formalizam um modelo no qual relacionam as preferências ideológicas dos eleitores com a competência dos governos (análise retrospectiva). Num estudo focado na combinação das duas teorias, Sieg (2006) cria um modelo cujo resultado aponta para

a existência de oportunismo antes das eleições, através da sinalização de competência. Mas também aponta para a existência de ciclos ideológicos após as eleições, fruto da incerteza resultante dos sufrágios e do partido (ideologia) que governava antes destes.

2.3. Extensões dos Modelos

Depois dos estudos realizados com o propósito de validar os modelos acima referidos, usando deferentes métodos econométricos e diferentes variáveis dependentes, para um painel alargado de países, houve a necessidade de aprofundar mais o estudo e perceber em que circunstâncias os ciclos se podem originar ou até aumentar. Haan e Klomp (2013) procuram fazer um resumo dos principais estudos que se debruçam sobre a heterogeneidade nos ciclos eleitorais.

Até recentemente a visão comum era a de que os ciclos político-económicos se tratavam de um fenómeno dos países em desenvolvimento (Brender e Drazen, 2005). Poucos estudos que se debruçam sobre países desenvolvidos apresentam resultados estatisticamente significativos para a presença de ciclos antes das eleições, tal como em Brender e Drazen (2005). Dividindo a amostra em países desenvolvidos e em desenvolvimento, os resultados revelam que não existem ciclos deficitários nos desenvolvidos se se retirar da subamostra os países com novas democracias (Grécia, Portugal, Espanha e Turquia, tendo em conta a definição de nova democracia considerada pelos autores). Os resultados são semelhantes para os países menos desenvolvidos, revelando que os ciclos se devem à maturidade democrática. A magnitude dos ciclos é maior nos países em desenvolvimento, causados pelo aumento das despesas nos anos de eleições. Já em Shi e Svensson (2006), os resultados revelam que nos países em desenvolvimento, nos anos de eleições, os défices pioram, em média, cerca de 1,3 pontos percentuais. Já nos países desenvolvidos a magnitude do ciclo é mais pequena e estatisticamente não rejeitamos a hipótese de ser igual a zero. Os autores procuraram também averiguar porque é que existe diferenças nos ciclos entre países com diferenças no seu desenvolvimento. A resposta está nas restrições institucionais e no acesso à informação.⁷ Não

⁷ Estando no governo, se os benefícios privados que os políticos ganham forem grandes (elevadas rendas), então existem incentivos para estes manipularem os instrumentos orçamentais a seu favor. Se os eleitores não tiverem acesso a informação relevante sobre a competência dos governos, então os últimos têm incentivos a aumentarem os défices e, por conseguinte, a probabilidade de ganharem as eleições. Esta última questão está relacionada com a transparência, que será discutida mais abaixo.

existem diferenças na magnitude dos ciclos entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento depois de controladas as características institucionais. Klomp e Haan (2013a), usando uma amostra para 70 países democráticos, encontram evidências de ciclos de curto prazo no saldo orçamental e nas despesas, em período de eleições. Mas este efeito é maior nos países em desenvolvimento. Estes ciclos também são visíveis nos países desenvolvidos, mas são de menor magnitude e os efeitos de longo prazo são pequenos e de sinal contrário, o que demonstra que os governos adotam medidas de austeridade para controlar os défices.⁸ Nos países em desenvolvimento um aumento do crescimento do PIB per capita está associado a um aumento da probabilidade de reeleição, facto esse não verificado nos défices porque os resultados não são estatisticamente significativos. No caso dos países desenvolvidos os resultados para o crescimento não apresentam nenhum efeito, mas uma melhoria do saldo orçamental melhora as perspetivas de reeleição (Brender e Drazen, 2008). Os autores apresentam algumas explicações possíveis para estes últimos resultados. Uma delas é o impacto da economia global. Estimando este impacto, o que se verifica é que nem a economia global nem a doméstica afetam a probabilidade de reeleição, visto que os eleitores atribuem o crescimento doméstico ao sucesso dos agentes privados e não às políticas do governo. Outra explicação que eles apresentam é a inflação. Como já fora dito anteriormente os indivíduos não gostam de inflação e por esta variável ter uma correlação positiva com o crescimento económico e com o aumento dos gastos, então poderá explicar o problema debatido. Os resultados empíricos concluem que a inflação tem um efeito negativo na reeleição, mas não afeta os resultados obtidos quer no crescimento, quer no défice.

Alguns estudos procuraram relacionar os ciclos com a constituição e as instituições (Persson e Tabellini, 2000). O sistema eleitoral (maioritário ou proporcional) e o sistema político (presidencial ou parlamentar) poderão estar relacionados com a existência de ciclos político-económicos.^{9,10} Com sistemas eleitorais maioritários os governos tendem a adotar políticas mais para o consumo público, ou seja, medidas que afetam apenas alguns grupos do eleitorado. Com

⁸ Os eleitores nos países mais desenvolvidos e com democracias estabelecidas tendem a ser mais conservadores no que toca ao aumento dos défices (Brender e Drazen, 2008).

⁹ Num sistema eleitoral maioritário o candidato necessita de mais de metade dos votos para ser eleito. Num sistema eleitoral proporcional existem listas e cada lista é sujeita a sufrágio, não sendo necessário maior número de votos para conseguir uma maioria parlamentar.

¹⁰ Sistema parlamentar é um sistema em que o chefe de governo não é eleito diretamente pelos cidadãos e responde perante o parlamento e a constituição. Aqui o presidente e o chefe de governo são duas individualidades distintas. No sistema presidencial o presidente é o chefe de Estado e de governo, respondendo perante os cidadãos nas eleições.

sistemas eleitorais proporcionais os governos tendem a adotar medidas mais abrangentes, como transferências sociais e programas ligados ao estado social. No que toca aos sistemas políticos, os regimes presidenciais estão menos sujeitos a rendas políticas, devido à separação de poderes, o que não acontece com os regimes parlamentares, com o sistema executivo ligado ao sistema legislativo. Brender e Drazen (2005) encontram evidências de que as democracias com sistemas proporcionais promovem ciclos deficitários, não sendo estatisticamente significativo para os países com sistema maioritário. Dividindo a subamostra anterior em países com democracias recentes e democracias estabelecidas, os resultados confirmam que só nas novas democracias é que o sistema eleitoral proporcional admite a criação dos ciclos. Usando a mesma metodologia, tanto nos países com regime parlamentar, como nos de regime presidencial evidencia-se ciclos nos défices. Mas dividindo a amostra, como está descrito em cima, este fenómeno apenas é visível nos países com democracias recentes. Com resultados semelhantes, Klomp e Haan (2013a) sugerem que em sistemas presidenciais e proporcionais os efeitos de curto prazo dos ciclos são maiores e mais significativos em relação aos outros sistemas.¹¹ Mas num outro estudo, Klomp e Haan (2013b) obtiveram resultados opostos no que toca ao sistema de eleição. Em sistemas eleitorais maioritários os governos gastam mais em relação aos sistemas proporcionais. No que toca à alteração da composição das despesas em anos de eleições, sem alteração do valor agregado dos défices, os sistemas eleitorais não têm qualquer impacto, tal como os sistemas políticos (Brender e Drazen, 2013).

Na análise dos ciclos político-económicos o nível de democracia e a maturidade democrática são fatores importantes de diferenciação entre países. A democracia tem o poder de garantir regras institucionais (*checks and balances*) sobre o governo, que permitem aos eleitores observar, com grande probabilidade, a competência dos políticos (Akhmedov e Zhuravskaya, 2004). Segundo Gonzalez (2002), o processo de democratização pode gerar dois efeitos opostos. Por um lado faz com que as eleições sejam uma “ameaça” para os governos, devido à diminuição dos custos associados à mudança de governo após uma eleição, promovendo os ciclos. Mas por outro, um nível mais elevado de democratização traduz-se numa maior visibilidade relativamente à competência do governo (maior transparência política, como será explicado posteriormente), o que leva à atenuação dos ciclos. Usando um índice sobre o nível democrático para as várias regiões russas, Akhmedov e Zhuravskaya (2004) descobre que

¹¹ Tanto em Brender e Drazen (2005) como em Klomp e Haan (2013a) os resultados se apresentaram estatisticamente significativos para a existência de ciclos quer no sistema político, quer no sistema eleitoral, excetuando apenas o sistema maioritário para o primeiro estudo.

a diferença nas magnitudes dos ciclos nos gastos totais, sociais, culturais e de saúde entre regiões com níveis de democracia acima e abaixo do valor médio é de cerca 10 pontos percentuais.¹² Por outro lado a magnitude dos ciclos tendem a diminuir com o passar dos anos em cerca de 3 pontos percentuais. Mais, o acréscimo de uma eleição numa região da Rússia resulta na diminuição significativa da amplitude do ciclo, redução essa que pode ir dos 6 aos 16 por cento (dependendo do tipo de despesa considerado). Uma das explicações dada pelos autores à influência negativa do tempo sobre os ciclos é a maturação democrática, querendo isto dizer que tanto os eleitores como os *media* encaram um período de aprendizagem democrática e eleitoral.¹³ Por outro lado, Gonzalez (2002) chega a conclusões contrárias às de Akhmedov e Zhuravskaya. Focando-se no México e usando três índices sobre o nível democrático, os resultados apontam para um aumento dos ciclos quando a “qualidade” da democracia aumenta. Fazendo um paralelismo entre a qualidade democrática e a transparência, a autora afirma que uma justificação plausível para os resultados obtidos é o facto de o processo de democratização do México não ter aumentado de forma significativa a transparência. Avaliando para 106 países, Brender e Drazen (2005) procura examinar se o nível da democracia faz potenciar os ciclos. Usando a base de dados POLITY, realizada pela Universidade de Maryland (EUA), os resultados apontam para a existência de ciclos nos países menos democráticos,¹⁴ não sendo estatisticamente significativos os resultados para os que tinham um nível elevado de democracia. Esta conclusão resulta de facto de o efeito do nível de democracia sobre os ciclos se dever à maturidade democrática. Precisamente por causa do efeito da maturidade das democracias, os autores procuram distinguir a diferença entre novas democracias e democracias estabelecidas. Os resultados mostram que os ciclos políticos são um fenómeno das democracias recentes. Considerando um painel de países em democracia, verifica-se que antes das eleições os défices são agravados, através do aumento das despesas. Separando as democracias em novas e estabelecidas, os resultados constatarem que no ano das eleições existe um agravamento dos défices nas novas. Este agravamento é motivado pelo aumento das despesas em ano de eleição. Em relação às democracias estabelecidas, os resultados apontam para a não existência de ciclos nos défices e nas despesas, apenas uma diminuição das receitas. Outro resultado encontrado

¹² Índice de 0 a 5, com média 2,96 e mediana 3.

¹³ Os autores também consideram que a diminuição dos ciclos se deve a fatores institucionais russos.

¹⁴ O indicador POLITY vai de -10 (autocracia) a 10 (Democracia completa). <http://www.systemicpeace.org/polity/polity4.htm>. Os autores apenas consideraram os países dentro da escala 0, inclusive, até 10. Consideraram os que têm um nível de democracia baixo entre os valores 0 e 9. Os que têm um nível elevado, eles atribuíram o índice 10.

aponta para um “efeito aprendizagem” com as eleições. À medida que estas ocorrem nas democracias recentes, os ciclos vão sendo cada vez mais pequenos. Os estudos mais antigos partem do pressuposto que os políticos querem ficar no poder e por isso vão incorrer em défices. Peltzman (1992), Brender e Drazen (2008) e Drazen e Eslava (2010) afirmam que os eleitores são conservadores, quer isto dizer, estes não “gostam” de défices e punem nas urnas os governantes despesistas.¹⁵ O facto de os eleitores nas novas democracias não punirem os governantes pelo aumento dos défices deve-se há existência de informação imperfeita relativamente às componentes orçamentais. Outro fator importante é a experiência eleitoral dos cidadãos. Como nestes países o número de eleições é reduzido, os eleitores ainda não conhecem as ferramentas usadas para a manipulação fiscal. Mas não são só os eleitores os “ingénuos” (Brender e Drazen, 2007). Outros atores, que também estão envolvidos no processo eleitoral, devem ser encarados no problema, como por exemplo os *media*. Em suma, a experiência eleitoral, aliada a uma maior disponibilização de informação relevante, é fundamental para “atar as mãos” dos governantes. Numa abordagem diferente, Brender e Drazen (2008) procuram saber se o aumento dos défices em anos de eleições se traduz num aumento da probabilidade de o governo ser reeleito. Usando duas amostras com especificações diferentes, a probabilidade de reeleição do governo em países com democracias estabelecidas e desenvolvidas diminui com o aumento dos défices. Quanto às novas democracias os resultados apresentam-se estatisticamente não significativos, o que leva a pensar que o aumento dos défices nos países com democracias recentes seja motivado por outras razões que não o eleitoralismo. Essa discussão será feita no parágrafo seguinte. Numa metodologia de investigação focada nos municípios em Portugal, Veiga e Pinho (2007) encontram evidências de que nos primeiros anos de democracia os municípios com mais “*swing voters*” e cujo presidente da câmara pertença ao mesmo partido do primeiro-ministro são favorecidos na distribuição de transferências intergovernamentais. Com o avançar dos anos e com a maturação da democracia, este favorecimento vai diminuindo mas, no entanto, os efeitos oportunisticos nos municípios vão aumentando.

Mas será que os governos nas novas democracias promovem ciclos eleitoralistas antes das eleições para conseguir mais votos? Brender e Drazen (2007) debatem este assunto. As novas democracias apresentam fragilidades políticas, principalmente nas eleições, um dos

¹⁵ Klomp e Haan (2013b) chegam a conclusões diferentes, apesar de o aumento do suporte eleitoral por via do aumento das despesas seja relativamente pequeno.

pilares destes regimes políticos. O sistema democrático está sob teste em tempos de eleições. Os cidadãos destes países preocupam-se com a performance económica¹⁶ e se não tiverem convencidos que a democracia promove bons resultados económicos, então estes poderão ficar desagrados com o regime. A probabilidade de reeleição é maior quanto maior for o crescimento económico durante o mandato do governo nos países em desenvolvimento com democracias estabelecidas ou recentes. O crescimento económico no ano das eleições não afeta a decisão dos eleitores caso o crescimento para todo o mandato seja controlado (Brender e Drazen, 2008). Para convencer os cidadãos de que a democracia é a melhor escolha, os governos têm incentivos para aumentar os gastos públicos, tentando agradar principalmente as classes populares (fragilidade política).

A transparência tem merecido algum destaque já desde os anos 90, com a introdução das expectativas racionais e da informação assimétrica. Através de um modelo teórico, Cukierman e Meltzer (1986) referem a existência de um “custo da democracia” associado ao facto de os eleitores não possuírem toda a informação relevante, tal como fora já referido. Este custo poderá ser removido, segundo os autores, através de um conjunto de regras que limitem as políticas discricionárias do governo. A existência de informação assimétrica temporária transmite um sinal sobre a “competência” do governo relativamente à administração de bens públicos. Mas o governo tem um incentivo em aumentar gastos públicos “visíveis” e preterir os gastos em investimento. Ou seja, os eleitores só poderão avaliar a competência do governo através da distorção das políticas orçamentais (Rogoff, 1990). Mais recentemente apareceram estudos que se focaram na transparência, como variável explicativa dos ciclos. Esta aumenta a capacidade dos eleitores em distinguir o esforço do comportamento oportunista, para além de permitir a observação das causas e consequências das políticas orçamentais, quer de forma direta, quer através dos *media* (Alt e Lassen, 2006). Existem duas formas de classificar a transparência; esta é uma característica do sistema político, relacionando-se com as instituições e o desenvolvimento de cada país (Gonzalez, 2002; Shi e Svensson, 2006) ou esta reflete a experiência eleitoral, ou seja o número de eleições e a maturidade democrática (Brender e Drazen). Nas regiões da Rússia um aumento unitário do desvio padrão na medida de transparência governamental resulta numa descida significativa do aumento das despesas sociais e totais antes das eleições de 9 e 3 pontos percentuais, respetivamente, e um aumento

¹⁶ Por norma as democracias recentes são países em desenvolvimento, logo, os cidadãos destes países esperam por um nível de vida melhor, preocupando-se assim com a performance económica.

unitário do desvio padrão no índice de liberdade dos *media* leva a uma diminuição dos ciclos nas despesas sociais e culturais de 8 e 6 pontos percentuais, respetivamente (Akhmedov e Zhuravskaya, 2004). Tal como foi referido anteriormente, Gonzalez (2002) associa a transparência ao nível da democracia. Os resultados do seu estudo apontam para o aumento dos ciclos com o processo democrático. A interpretação que ela dá aos resultados é que a transparência não acompanha o mesmo ritmo de crescimento do nível de democratização. Numa amostra mais ampla, Klomp e Haan (2013a) mostra que países com níveis de transparência mais baixos revelam ciclos de curto prazo maiores em relação aos países com níveis de transparência mais elevados. Shi e Svensson (2006) procuram saber o que levam os países desenvolvidos e em desenvolvimento a terem ciclos com magnitudes diferentes. Um dos motivos é a existência de restrições institucionais, que combatem os ganhos privados (rendas) dos governos (exemplo: combate à corrupção). O segundo motivo é a existência de informação necessária para os eleitores aferirem a competência dos governantes. Para avaliarem o impacto, os autores criaram três variáveis *proxies* da transparência: duas para os ganhos ou rendas dos governos e a última para o acesso à informação.¹⁷ Nos países com mais restrições institucionais, os ciclos tendem a ser mais pequenos e um aumento unitário do desvio padrão faz com que o tamanho do ciclo deficitário diminua em 0,3% do PIB. Também Alt e Lassen (2006) chegaram às mesmas conclusões, mas com metodologia diferente e focando-se apenas em países da OCDE. Usando um índice que compreende 11 questões retiradas de um questionário da OCDE de 1999, os resultados apontam para a existência de ciclos eleitorais nos países com um índice de transparência mais baixo, para além da correção orçamental logo após o escrutínio. Para os países com mais transparência não existe nenhum indício de haver ciclos. Outra conclusão encontrada é de que o controlo estatal dos *media* reforça o efeito da baixa transparência.

Alguns estudos procuram averiguar porque é que os resultados para os ciclos político-económicos nos países desenvolvidos e com democracias estabelecidas não são estatisticamente significativos ou as magnitudes são relativamente baixas. Os eleitores nestes países tendem a ser mais conservadores no que toca ao aumento do défice. Tal como constatado anteriormente, Peltzman (1992), Brender e Drazen (2008) e Drazen e Eslava (2010) chegam a conclusões idênticas: os eleitores não gostam de aumentos de défices. Aumentos de défices em anos de eleições reduzem a probabilidade de reeleição no caso dos países desenvolvidos e com democracias estabelecidas (Brender e Drazen, 2008 e 2013). Então, a

¹⁷ A construção das *proxies* está detalhada em Shi e Svensson (2006), para além da estatística descritiva.

estratégia usada por estes países é aumentar certos gastos e diminuir outros de forma a não aumentar o déficit ("*Pork Barrel*") e, por conseguinte, obter votos para a sua reeleição (Drazen e Eslava, 2006). Deixando de parte a questão da sinalização da competência desenvolvida por Rogoff (1990), tendo em conta que nos países em análise a informação está mais disponível, quer sobre as características dos governantes, quer sobre as componentes do orçamento, Drazen e Eslava (2006) desenvolvem um modelo teórico focando-se nas preferências dos políticos. Os eleitores não observam as preferências que os políticos têm sobre o tipo de políticas orçamentais. E neste contexto os governos tendem a alterar a composição das despesas, focando-se em grupos específicos de eleitores, não tendo necessariamente de aumentar os gastos de forma agregada. Num estudo para Portugal, Castro e Martins (2014) constataam que os governos portugueses escolhem as componentes das despesas com mais visibilidade e impacto em termos eleitorais. Segundo a classificação funcional das despesas, os governos tendem a aumentar o peso dos gastos com serviços públicos em geral, proteção social e saúde, sem recorrerem ao aumento do déficit. Drazen e Eslava (2010) pegam numa amostra para a Colômbia, em termos locais, e verificam que os colombianos penalizam os governos que aumentam os défices, mas premeiam aqueles que aumentam certos tipos de gastos, tais como despesas em capital. Um aumento de 10% na componente de despesa em investimento beneficia o governo em 1% em termos de diferença de votos com opositor. Antes das eleições a composição dos gastos locais, em termos gerais, muda de forma sistemática. Verifica-se uma diminuição dos gastos correntes (Transferências correntes, mais especificamente para os trabalhadores reformados, e pagamentos temporários a pessoal) e um aumento nas despesas como infraestruturas. Os eleitores pensam que estas mudanças em termos de composição de despesa refletem as verdadeiras preferências do governo, não considerando oportunismo eleitoral. Com uma amostra de 71 democracias, Brender e Drazen (2013) confirmam que a alteração da composição das despesas em anos de eleições é um fenómeno dos países com democracias estabelecidas, conclusão idêntica à de Morozumi *et al.* (2014). Já nos países com democracias recentes a composição das despesas muda, em anos de eleições, tanto ou menos comparando com os restantes anos do mandato.¹⁸

Existe também literatura sobre *checks and balances*. Segundo o princípio da separação de poderes, estes permitem que haja limitação de poderes e que se evite que uma pessoa

¹⁸ Em anos de eleições as mudanças na composição das despesas nos países com democracias estabelecidas são relativamente maiores (considerando um mandato completo) comparando com as democracias recentes. O mesmo já não acontece em termos de magnitude, devido ao efeito "secular".

possua todo o poder de decisão. Quanto mais *checks and balances* existirem no sistema político, mais difícil será para os governos usarem a política fiscal a seu favor (Haan e Klomp, 2013). Segundo este, muitos estudos teóricos negligenciam os *checks and balances*, pois a política orçamental é tida em conta apenas do ponto de vista de um decisor político. Streb e Torrens (2013) desenvolvem um modelo teórico, focando-se nas regras institucionais que visem limitar, de forma credível, as ações dos governos, como emissão de dívida. Mais precisamente, criar uma regra orçamental que proíbe o executivo (governo) de emitir dívida, a não ser que haja autorização legislativa (exemplo: parlamento). Outro objetivo do estudo é mostrar que o efeito dos *checks and balances* depende endogenamente do voto dos eleitores. As conclusões obtidas são que as regras (leis) não são suficientes para evitar os ciclos. Um governo repartido num sistema presidencial¹⁹ ou uma coligação num sistema parlamentar podem não ter a capacidade de mudar o orçamento em seu favor, se o poder legislativo tiver poder de veto quando o poder executivo não cumpre o orçamento estipulado. No caso de governos unificados num regime presidencial e de um governo de um só partido num regime parlamentar, estes já não estão tão limitados para alterar os orçamentos. Os eleitores têm, assim, o poder de decisão, ou seja, os *checks and balances* são endógenos à escolha do eleitor. E estes enfrentam um *trade-off* dependendo dos benefícios retirados pela eliminação dos ciclos ou dos custos de ter um governo menos competente.

Outros fatores são também considerados pelos economistas que estudam estes fenómenos. As coligações são um exemplo, mas as conclusões não são unânimes. Por um lado um governo coligado tem as “mãos atadas” em relação aos governos de um só partido, pois existe poder de veto por parte dos diversos partidos que compõem a coligação (Klomp e Haan, 2013a; Veiga e Pinho, 2007). Por outro lado o líder da coligação pode sofrer pressões dentro da coligação para aumentar os gastos orçamentais e, com o objetivo de manter a estabilidade governativa, o líder vai sendo benevolente (Brender e Drazen, 2013). Outro foco de estudo é as áreas monetárias, concretamente a zona euro. O objetivo é perceber o impacto que o Pacto de Estabilidade e Crescimento teve e tem sobre a política orçamental dos governos europeus antes das eleições. Klomp e Haan (2013a), separando a amostra em países que estão ou não em uniões monetárias, sugerem que o efeito das eleições na política orçamental é significativamente menor nos primeiros. Considerando apenas os países pertencentes à União Europeia, em ano

¹⁹ Exemplo dos EUA, a presidência ser controlada por um partido e o congresso ser controlado por outro.

de eleição o défice orçamental aumenta, em média, cerca de 0,87% do PIB²⁰ (Efthyvoulou, 2012). O autor também testou se, com o alargamento a 10 países em 2004, os ciclos enfraquecem devido ao cumprimento do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Mas os resultados apontam para a existência de ciclos após 2004 e não se rejeita a hipótese de as magnitudes dos ciclos antes e após 2004 serem iguais. Outra conclusão retirada é a de que os ciclos deficitários, supra mencionados, se devem aos países que adotaram o euro. O aumento do défice em ano de eleição chega aos 1,25% do PIB e o aumento das despesas correntes chega aos 0,52% do PIB. Segundo o autor existem dois motivos que podem explicar este resultado: os países que não adotam o euro podem usar outros instrumentos, como os monetários, e os incentivos para a manipulação da política fiscal pode variar ao longo do tempo e ser diferente de país para país. Efthyvoulou refere que as diferenças de magnitude dos ciclos entre países se devem a fatores não económicos sujeitos a escrutínio ("*level of non-economic voting*") e à competitividade eleitoral. Quanto menor for o "*level of non-economic voting*" e quanto maior for a competitividade eleitoral a diferença entre países da zona euro e países fora da zona euro, no que toca aos ciclos, torna-se cada vez mais pequena. Outro foco de estudo prende-se com o facto de os governos poderem definir a data das eleições (eleições endógenas). Se os governos têm a possibilidade de marcar as eleições, então estes poderão usar este mecanismo para benefício próprio. Se a economia tem um comportamento positivo, então os governos podem convocar eleições antes de o mandato chegar ao fim. O inverso pode ser aplicado no caso de o ambiente económico não ser favorável, ou seja, o governo pode esperar melhores condições para convocar eleições. Mas como o mandato tem um limite constitucional, então os governos não podem convocar eleições para lá do limite. Logo eles vão aproveitar uma situação mais oportuna antes do término do mandato, de forma a não serem surpreendidos por maus resultados económicos no fim. Alesina *et al.* (1997) estimam um modelo, baseado em outros estudos, com uma amostra da OCDE. Considera o crescimento económico e a inflação como variáveis económicas e uma variável definida como o número de trimestres já decorridos desde a última eleição, testando o modelo por efeitos fixos (variáveis binárias específicas para cada país). Os resultados das variáveis económicas não coincidem com a teoria. Mas os autores afirmam que estes resultados não são sinónimo de que não existe escolha estratégica da data das eleições. Brender e Drazen (2005) põem em causa, em primeiro lugar, a distinção entre eleições

²⁰ O autor criou uma variável ponderada (WELE), que toma o valor 1 quando as eleições são pré-determinadas, 0,5 quando as eleições são antecipadas e 0 caso contrário.

exógenas e endógenas e depois questiona se existe alguma base teórica relativamente à manipulação orçamental neste caso específico. Para uma amostra de 106 países e dividindo-a em eleições pré-determinadas ou eleições convocadas fora da data pré-determinada, os resultados apontam que a existência de ciclos não se deve à endogeneidade mas sim às democracias recentes. Na mesma lógica, Shi e Svensson (2006) chegam aos mesmos resultados, embora os últimos afirmem que o que move os ciclos político-económicos é o desenvolvimento económico e não a democracia. Tendo em conta os modelos de sinalização, Rogoff (1990) afirma que um governo com competência pode marcar eleições mais cedo (se tiver possibilidade para tal), não precisando de manipular os défices. Já os governos menos competentes preferem esperar, pois continuam a ganhar rendas e permite que estes possam ganhar tempo, no sentido de conseguir um “choque favorável” de competência. O bem-estar geral depende do *trade off* dos benefícios em ter menos políticas de distorção ou do custo de ter mais eleições.

3. Caso Português

3.1. Situação Política

Portugal viveu uma das mais longas ditaduras (Estado Novo) da Europa no século XX, terminada com a revolução de 25 de Abril de 1974. Seguiu-se um período de grande instabilidade política, denominado de Processo Revolucionário em Curso (PREC, 1974-1976). No início do PREC, Portugal era governado pela Junta de Salvação Nacional (1974-1975), um grupo constituído por oficiais do exército e prevista pelo Movimento das Forças Armadas, responsável pela “Revolução dos Cravos.” Esta junta foi responsável pela destituição do Presidente da República, do Governo e pela dissolução da Assembleia Nacional. Foram nomeados provisoriamente para Presidente da República o general António de Spínola e, mais tarde, o general Costa Gomes. Foram também nomeados seis governos provisórios entre 1974 e 1976. A Junta de Salvação Nacional foi substituída pelo Conselho da Revolução após o golpe de 11 de março de 1975, liderada pelo general António de Spínola. Em 25 de novembro de 1975 houve um outro golpe militar falhado, protagonizado pela extrema-esquerda portuguesa. A primeira Constituição pós Estado Novo foi aprovada em 2 de abril de 1976 e entrou em vigor no dia 25, no mesmo dia em que decorreram as eleições presidenciais, legislativas e autárquicas.

Desde então, quatro partidos dominam a cena política portuguesa. O Partido Socialista (PS), de centro-esquerda, o Partido Popular Democrático/Partido Social Democrata (PPD/PSD), de centro-direita, o Partido Comunista Português (PCP), da extrema-esquerda e o Centro Democrático e Social/Partido Popular (CDS/PP), de direita. Os dois primeiros são os que concentram maior número de votos nas eleições legislativas e vão dividindo o poder entre eles. O CDS/PP divide a terceira posição com o PCP, mas já teve oportunidade de estar no governo por quatro ocasiões, através de coligações com o PS e com o PPD/PSD. Podemos concluir que os eleitores concentram os seus votos nos partidos ideologicamente mais ao centro. Na década de 80 aparece uma quinta força política, o Partido Renovador Democrático (PRD), mas acaba por desaparecer logo após as eleições legislativas de 1987. Ainda na mesma década o PCP e o Partido Ecologista “Os Verdes” formam a Coligação Democrática Unitária (CDU). No final da década de 90 aparece o Bloco de Esquerda (BE), ideologicamente de extrema-esquerda, como uma aliança de vários pequenos partidos, assumindo-se como a quinta força política. Na Tabela

1 estão referidas todas as eleições legislativas para a Assembleia da República e todos os Governos Institucionais, para além da eleição de 1975 para a Assembleia Constituinte.²¹ Segundo Veiga e Veiga (2004) a intenção de voto no partido que está no poder tende a aumentar quando a economia está a crescer e para a oposição a intenção de voto diminui quando a economia está débil. Outra conclusão retirada é a de que os portugueses são retrospectivos.

Tabela 1 - Governos Constitucionais e data de eleição

Data	Vencedor	Percentagem de Votos	Assentos no Parlamento	Primeiro-Ministro	Formas de Governo
1975	PS	37,87%	46,4%	-	-
1976	PS	34,89%	43,0%	Mário Soares	Um partido, minoria
-	-	-	-	Mário Soares	Acordo parlamentar, coligação (PS+CDS)
-	-	-	-	Nobre da Costa	Iniciativa Presidencial
-	-	-	-	Mota Pinto	Iniciativa Presidencial
-	-	-	-	M. L. Pintassilgo	Iniciativa Presidencial
1979	AD	42,52%	51,2%	Sá Carneiro	Coligação (PSD+CDS+PPM), maioria
1980	AD	44,91%	53,6%	Pinto Balsemão	Coligação (PSD+CDS+PPM), maioria
-	-	-	-	Pinto Balsemão	Coligação (PSD+CDS+PPM), maioria
1983	PS	36,11%	40,4%	Mário Soares	Coligação (PS+PSD), maioria
1985	PPD/PSD	29,87%	35,2%	Cavaco Silva	Um partido, minoria
1987	PPD/PSD	50,22%	59,2%	Cavaco Silva	Um partido, maioria
1991	PPD/PSD	50,60%	58,7%	Cavaco Silva	Um partido, maioria
1995	PS	43,76%	48,7%	António Guterres	Um partido, minoria
1999	PS	44,06%	50,0%	António Guterres	Um partido, minoria
2002	PPD/PSD	40,21%	45,7%	Durão Barroso	Coligação (PSD+CDS), maioria
-	-	-	-	P. Santana Lopes	Coligação (PSD+CDS), maioria
2005	PS	45,03%	52,6%	José Sócrates	Um partido, maioria
2009	PS	36,56%	42,3%	José Sócrates	Um partido, minoria
2011	PPD/PSD	38,66%	47,0%	P. Passos Coelho	Coligação (PSD+CDS), maioria

Notas: Dados retirados da Comissão Nacional de Eleições (CNE). Cada linha corresponde a um governo constitucional. Cada ano representado na primeira coluna refere-se a um ano de eleição. AD – Aliança democrática (PPD/PSD, CDS/PP, Partido Monárquico).

Os primeiros anos foram tempos de grande instabilidade governativa, com a queda do primeiro governo institucional (governo minoritário) a dever-se à rejeição de uma moção de

²¹ A Assembleia Constituinte foi responsável pela redação da Constituição da República aprovada em 1976. Nessa altura o país era governado pelo Conselho de Revolução e por governos provisórios.

confiança. Depois, seguiram-se governos de iniciativa presidencial (este período coincide com a primeira vinda do Fundo Monetário Internacional a Portugal). O primeiro governo maioritário verificou-se logo após as eleições de 1979, com a coligação Aliança Democrática (AD). Devido ao falecimento do primeiro-ministro Sá Carneiro (PSD), seguiram-se outros dois governos liderados por Pinto Balsemão (PSD), mantendo-se a coligação maioritária, até ao pedido de demissão apresentado pelo último. Na eleição de 1983 o PS ganha e forma uma coligação com o segundo lugar, o PSD. Forma-se o “Bloco Central” e coincide com a segunda vinda do FMI. Por divergências dentro da coligação, o governo cai passados dois anos. Em 1985 o PSD, liderado por Cavaco Silva, ganha as eleições com minoria parlamentar.²² Mas este governo cai devido à aprovação de uma moção de censura. Em 1987, Cavaco Silva concorre novamente a primeiro-ministro e consegue uma maioria absoluta, a primeira maioria com um governo uni-partidário e o primeiro governo a conseguir cumprir o mandato completo. Este recandidata-se em 1991, obtendo maioria absoluta novamente. Nas duas eleições seguintes, o PS de António Guterres consegue obter uma vitória, mas não consegue maioria parlamentar. Cumpre o primeiro mandato, mas não o segundo,²³ depois do seu partido ter perdido as eleições autárquicas de 2001.

Entrando no novo milénio, os portugueses deram a vitória à direita, com o PSD de Durão Barroso a receber mais votos, mas não os suficientes para ter maioria absoluta. Então o PSD coligou-se ao CDS/PP e obteve o número de deputados suficientes. O início do mandato foi marcado por um período de austeridade e de recessão, devido aos défices orçamentais excessivos, passando o limite permitido pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento. Em 2004 Durão Barroso saiu do governo para se tornar no presidente da Comissão Europeia. Sem dissolver a assembleia, Jorge Sampaio indigita um novo governo coligado (PSD e CDS/PP), liderado por Pedro Santana Lopes. Só que no final do ano de 2004 o Presidente da República, alegando que o normal funcionamento das instituições não estava a ser respeitado, dissolve a Assembleia da República e marca novas eleições para fevereiro de 2005, sendo estas ganhas, com maioria absoluta, por José Sócrates (PS). O início do mandato fica marcado pela redução do défice e, também, pela propagação da crise financeira americana (2007-2008). Portugal fora afetado por essa crise, que levou ao aumento do défice e uma recessão superior a dois por cento do PIB. Nas eleições de 2009 José Sócrates ganha novamente as eleições, mas perde a

²² Este mandato coincide com a entrada de Portugal na Comunidade Económica Europeia (CEE).

²³ Em 1 de janeiro de 2002 entra em circulação o euro, poucos dias depois de António Guterres apresentar a sua demissão a Jorge Sampaio, Presidente da República à época.

maioria parlamentar. Este segundo mandato fica marcado pelas medidas keynesianas e pela crise das dívidas soberanas.²⁴ Como as taxas de juro da dívida soberana estavam a crescer consideravelmente, ultrapassando a fronteira “psicológica” dos 7% e vendo o Programa de Estabilidade e Crescimento 4 (PEC 4) a ser rejeitado na Assembleia da República, José Sócrates viu-se obrigado a pedir a demissão em 2011, assumindo um governo de gestão até às eleições seguintes. Poucos dias mais tarde o primeiro-ministro pede ajuda externa à Comissão Europeia, ao Banco Central Europeu e ao FMI, formando-se, assim, a *troika*.²⁵ Em junho de 2011 José Sócrates perde as eleições para o PSD. Pedro Passos Coelho ganha as eleições, mas com minoria parlamentar. Para cumprir o *memorando da troika*, Passos Coelho vê-se obrigado a formar uma coligação com o CDS/PP, conseguindo assim a maioria que precisava. Durante os três anos que se seguiram o país enfrentou o programa orçamental mais austero que já teve, o PIB encolheu consideravelmente e o desemprego ultrapassou os 17%. Em 17 de maio de 2014 a *troika* sai de Portugal, mas não se verificou uma mudança considerável na política até então seguida, apesar de o país ter conseguido voltar aos mercados com taxas de juro mínimas recorde.

3.2. Sistema Político Português

Após a aprovação da Constituição Portuguesa²⁶ de 1976, Portugal tornou-se numa República Semipresidencialista. Os quatro órgãos de soberania são o Presidente da República, a Assembleia da República, o Governo e os Tribunais²⁷.

O Presidente da República é o Chefe de Estado, eleito por sufrágio universal, e tem um mandato de 5 anos e só se pode recandidatar uma vez. Para ganhar as eleições este terá de obter mais de 50% dos votos (sistema maioritário a duas voltas). Não conseguindo esse resultado, então haverá uma segunda volta. O Presidente é o chefe supremo das Forças

²⁴ A crise das dívidas soberanas afetou toda a Europa, principalmente os países da zona euro. Para evitar uma grande recessão económica, muitos países optaram pelo aumento dos défices. Grécia, Irlanda, Portugal, Espanha (apenas setor financeiro) e Chipre tiveram de pedir ajuda financeira à União Europeia e ao FMI, resultando num efeito de propagação por toda a Europa. Países como a Itália e a França foram também afetados, temendo-se que este efeito chegasse ao “motor da Europa”, a Alemanha.

²⁵ Nessa altura o governo estava num período de gestão e não podia assinar o *memorando da troika* sem o consentimento dos outros partidos com assento parlamentar. O memorando foi assinado pelo PS, PSD e pelo CDS/PP.

²⁶ Esta já foi revista diversas vezes, em 1982, 1989, 1992, 1997, 2001, 2004 e 2005. <http://www.parlamento.pt/RevisoesConstitucionais/Paginas/default.aspx>

²⁷ Mais informação relativamente aos órgãos de soberania pode ser encontrada em <http://www.presidencia.pt/>, <http://www.parlamento.pt/Paginas/default.aspx> e <http://www.portugal.gov.pt/pt.aspx>.

Armadas e tem o poder de dissolução da Assembleia da República, nomear e demitir o governo quando está em causa o regular funcionamento das instituições democráticas, marcar eleições legislativas depois de consultar os partidos, promulgar e vetar legislação e suscitar ao Tribunal Constitucional a apreciação constitucional dessa mesma legislação.

A Assembleia da República é um Parlamento unicameral, eleita de 4 em 4 anos por sufrágio universal, composta por 230 deputados eleitos em 22 círculos eleitorais.²⁸ Os deputados são eleitos por listas apresentadas por partidos em círculo eleitoral, por um sistema proporcional, segundo o método de *Hondt*.²⁹ Sendo um órgão com competência política e legislativa, a Assembleia pode legislar sobre todas as matérias exceto aquelas que se referem à organização e funcionamento do Governo, aprova alterações na Constituição e aprova ou rejeita moções de confiança ou de censura. A Assembleia também pode constituir comissões de inquérito sobre questões de interesse nacional e aprovar o Orçamento de Estado (documento das despesas e receitas do Estado durante um ano civil).

O Governo tem poder político, legislativo e executivo. É designado pelo Presidente da República, depois das eleições legislativas. Este nomeia o candidato do partido com maior número de votos para Primeiro-Ministro, mas pode nomear outro candidato. Os ministros e os secretários de estado que compõem o Governo são apontados pelo Presidente, sendo propostos pelo Primeiro-Ministro. O Governo conduz a política geral do país e dirige a Administração Pública, responsável pela política do Estado. Este pode propor leis à Assembleia da República e é responsável pela elaboração do Orçamento de Estado todos os anos. Este responde perante o Presidente da República e perante a Assembleia da República.

²⁸ Os 18 distritos, as duas regiões autónomas (Madeira e Açores), o círculo eleitoral da Europa e o círculo eleitoral de fora da Europa.

²⁹ O método de *Hondt* (método dos divisores) usa a fórmula $V/(S+1)$, V para o número de votos que cada lista recebeu e S é o número de lugares já conseguidos por partido e permite calcular a distribuição dos mandatos pelas listas. Em cada ronda, aquele que tiver o maior valor médio consegue um assento. <http://www.cne.pt/content/metodo-de-hondt>.

4. Análise Empírica dos Ciclos Político-Económicos em Portugal

4.1. Dados

Tal como fora referido na introdução, o objetivo deste estudo é testar se existem comportamentos oportunistas em Portugal antes das eleições. Mais concretamente, saber se os governos usam os instrumentos de política orçamental que têm à sua disposição com o objetivo de vencer as eleições. A base de dados é centrada em um único país e a série temporal é mensal, começando em janeiro de 1991 até dezembro de 2014. Infelizmente a oferta pública de informação estatística mensal para Portugal ainda é escassa, quer em termos temporais, quer em termos de conteúdo. A inovação do trabalho consiste no uso de dados mensais para detetar ciclos, tal como fizeram Berger e Woitek (1997) e Akhmedov e Zhuravskaya (2004) para a Alemanha e para a Rússia, respetivamente. Os dois estudos afirmam que os dados mensais permitem encontrar, a nível da administração local, ciclos curtos e os resultados que Akhmedov e Zhuravskaya obtiveram permitem concluir que estes ciclos ocorrem um ou dois meses antes das eleições.

Para a análise econométrica foram reunidas algumas variáveis macroeconómicas, orçamentais e políticas. Relativamente às macroeconómicas escolhi o índice de preços no consumidor (base=2012), o índice de produção industrial³⁰ (base=2010), a taxa de desemprego, saldo da balança corrente e de capital e as taxas de juro de curto prazo e de longo prazo da dívida soberana (Tujula, 2007) elabora um estudo sobre os fatores que levaram à detioração dos défices nos EUA, Japão e Zona Euro. Alguns desses fatores são as taxas de juro de curto e longo prazo). No que toca às variáveis orçamentais, inclui as despesas totais, despesas correntes (agregadas, pessoal, bens e serviços, subsídios, transferências e outras despesas), despesas de capital (agregadas, aquisição de capital, transferência de capital e outras despesas de capital), receitas totais, receitas correntes e o saldo orçamental. Todas as rubricas orçamentais estão em milhões de euros. Os dados foram retirados do Banco de Portugal,³¹ que compila um número significativo de séries temporais tratadas por outras entidades (Instituto Nacional de Estatística, Direção-Geral do Orçamento, Departamento de Estatística e de Estudos Económicos do Banco de Portugal). A taxa de desemprego foi retirada do *Eurostat* e as taxas de juro de longo e de

³⁰ Não havendo dados mensais para o PIB português, então usei o índice de produção industrial como proxy, tal como Berger e Woitek (1997).

³¹ [http://www.bportugal.pt/EstatisticasWEB/\(S\(sulrkgvqrvxxdyrpz1qgx45\)\)/Default.aspx](http://www.bportugal.pt/EstatisticasWEB/(S(sulrkgvqrvxxdyrpz1qgx45))/Default.aspx)

curto prazo foram extraídas da OCDE. As variáveis políticas foram retiradas da Comissão Nacional de Eleições (CNE) e têm como objetivo ver os efeitos que estas têm nas políticas orçamentais. As variáveis consideradas são a ideologia do governo (neste caso específico se são de direita ou não), se o governo se recandidata, se cumpre o mandato de quatro anos, se têm uma maioria parlamentar e se o governo é uma coligação. A variável euro separa a amostra em duas fases temporais: o antes e o pós entrada na moeda única. A última variável é o FMI, que servirá para controlar efeitos da política de austeridade aplicada no período 2011-2014. Na Tabela 2 temos a estatística descritiva dos três grupos de variáveis.

Tabela 2 - Estatística Descritiva

	Abreviatura	Nº	Média	Mediana	D. Padrão	Mínimo	Máximo	
Variáveis Macroeconómicas	Índice de Preços no Consumidor (Base=2012)	IPC	288	79,509	81,299	14,928	48,263	100,873
	Índice de Produção Industrial (Base=2010)	IPI	288	102,016	102,15	12,297	60,7	124,6
	Taxa de Desemprego	desemp	288	8,663	7,9	3,32	4,8	17,5
	Saldo da Balança Corrente	bcsaldo	228	-931,601	1016	575,179	-2543,05	399,67
	Saldo da Balança de Capital	bcapsaldo	228	202,721	170,845	165,731	-22,69	925,74
	Taxa de Juro de Curto Prazo	stir	288	5,166	3,465	4,959	0,08	18,25
	Taxa de Juro de Longo Prazo	ltir	258	6,15	5,17	2,653	2,81	13,85
Variáveis Orçamentais	Despesas Totais	de	288	3703,686	3595,946	895,344	1696,952	7692,217
	Despesas Correntes	decorr	288	3301,114	3264,73	816,347	1616,145	6018,819
	Despesas com Pessoal	pessoal	288	1012,586	943,855	314,799	520,067	2322,68
	Despesa em Bens e Serviços	bens	288	123,197	104,034	86,239	22,726	603,637
	Subsídios	subs	288	62,48	40,388	76,791	0	572,84
	Transferências Correntes	trans	288	1593,284	1522,808	626,61	584,062	4163,441
	Outras Despesas Correntes	outras	288	31,673	28,338	17,572	0	119,346
	Despesas em Capital	decap	288	402,587	284,335	395,592	48,868	2799,959
	Despesas de aquisição de bens de Capital	aqbenscap	288	65,112	44,744	103,034	-1,029	1211,005
	Transferências de Capital	transcap	288	335,042	243,398	352,133	41,841	2712,688
	Outras Despesas de Capital	outascap	288	2,428	1,49	6,857	-5,984	110,377
	Receitas Totais	re	288	3016,049	2861,424	879,984	1406,727	7518,431
	Receitas Correntes	recurr	288	2905,327	2789,986	786,875	1360,181	6050,04
	Saldo Orçamental	saldo	288	-687,648	-757,124	972,894	-4147,731	2763,054
Variáveis Políticas	Direita	direita	288	0.469	0	0.500	0	1
	Coligação	coli	288	0.267	0	0.443	0	1
	Majoria	maioria	288	0.660	1	0.475	0	1
	Mandato	mandato	288	0.559	1	0.497	0	1
	Euro	euro	288	0.882	1	0.323	0	1
	FMI	fmi	288	0.128	0	0.335	0	1
	Recandidatura	recand	288	0.587	1	0.493	0	1

Fonte: Dados retirados do Banco de Portugal, OCDE, EUROSTAT e Comissão Nacional de Eleições.

A série vai de 1991 até 2014, o que significa que a base de dados só engloba sete das treze eleições que ocorreram desde o 25 de Abril de 1974. Este facto poderá trazer problemas para a estimação do modelo, visto que das sete eleições, três são eleições antecipadas³². Duas eleições estão incluídas no período da crise da dívida soberana e da intervenção da *troika*, que indica a existência de medidas anti cíclicas e de austeridade. Em 1999 entrou em vigor a circulação do euro, ou seja, entrada para uma área monetária comum. Além disso, o tratado de Maastricht, assinado em fevereiro de 1992, veio impor regras de convergência para os países que integrassem na Zona Euro (Pacto de Estabilidade e Crescimento).

4.2. Evolução Histórica das Variáveis Orçamentais

Na tabela 2 temos as estatísticas descritivas das variáveis orçamentais. Antes da análise é de referir que todas as variáveis orçamentais estão em valores reais, a preços de 2012. Como é possível verificar na Gráfico 1 (nota: todos os gráficos estão em anexo), grande parte do saldo orçamental mensal é inferior a zero. A média é de -687,648 milhões de euros, o que revela uma certa dificuldade em termos de controlo das contas públicas a longo prazo. A média dos défices mensais vai aumentando de década para década. Na década de 90, a média era de -592,52 milhões de euros, na primeira década do século XXI era de -724,78 milhões de euros e na década de 10³³ era de -784,61 milhões de euros. De destacar é a diferença entre o primeiro e o segundo valor, que coincide com a entrada de Portugal no euro. O valor do desvio padrão também demonstra que existem variações consideráveis em relação ao valor médio. Este tende, tal como a média, a aumentar, o que reforça a questão da dificuldade em controlar os défices. Na década de 90 o desvio padrão era de 778,88 milhões de euros, o que contrasta significativamente com os 1154,96 milhões de euros da segunda década do século XXI.

Na Gráfico 2 podemos comparar as receitas com as despesas do Estado. De 1991 até 2014 a média das despesas era de 3703,69 milhões de euros e a média das receitas era de 3016,05 milhões de euros. À primeira vista o que verificamos é um aumento do valor médio das despesas e receitas ao longo do tempo, embora seja um aumento não acentuado. Este aumento é mais significativo nas despesas, visto que os saldos se foram agravando ao longo das últimas

³² Trata-se de um problema pelo facto de o anúncio da queda do governo e da eleição antecipada distarem entre si dois ou três meses. É verdade que os ciclos podem ser curtos mas o facto de as eleições serem antecipadas a ação do governo poderá estar limitada.

³³ Apesar de só haver dados até dezembro de 2014, é mais fácil tratar esta década como a década 10 do XXI ou a segunda década do século XXI, para possíveis comparações com as duas décadas anteriores.

décadas. Ou seja, em termos absolutos a despesa média cresceu mais que as receitas. Se calcularmos as diferenças entre as médias da despesa e da receita confirmamos que na década de 90 a diferença era de -592,53 milhões de euros, na primeira década do século XXI era de -724,75 e na segunda década do mesmo século era de -856,17 milhões de euros. Se as diferenças cada vez maiores entre a despesa e a receita não forem compensadas por crescimento económico, então os défices orçamentais, em percentagem do PIB, são cada vez mais significativos. Por essa razão é que houve necessidade de pedir ajuda financeira em 2011. Sobre a alçada da *troika* (abril de 2011 a maio de 2014) a diferenças nas médias diminuiu para os -646,76 milhões de euros, que contrasta com os -974,99 milhões de euros da década 10 de XXI (diferença média apenas do período antes e pós *troika*) revelando o esforço da consolidação.

Se quisermos compreender um pouco sobre a evolução das despesas, visto que na literatura a despesa é a componente mais estudada e mais usada para induzir ciclos (Brender e Drazen, 2005), na Gráfico 3 temos a discriminação dos gastos pelas suas componentes: despesas correntes e de capital. A despesa corrente média é de 3301,11 milhões de euros e a de capital é de 402,59 milhões de euros. A primeira conclusão é que o aumento dos gastos totais se deve ao aumento dos gastos correntes. Rogoff (1990) afirma que os governos antes das eleições tendem a aumentar os gastos mais visíveis. Esse aumento é perceptível a partir do início do século XXI. Da década de 90 para a década seguinte as despesas correntes médias aumentaram de 2609,47 milhões de euros para os 3603,44 milhões de euros. Já as despesas de capital têm vindo a diminuir em termos médios desde a década de 90.

Considerando as componentes da despesa corrente (exceto as despesas em juros que eu considere não serem relevantes para o objetivo que pretendo), destacadas na Gráfico 4, verificamos que o principal responsável pelo aumento da despesa são as transferências correntes do Estado, com uma subida gradual de 91 até 2008 e depois uma subida acentuada entre 2008 e 2009, para depois se manter constante. Nos anos 90 a média da despesa em transferências era de 987,34 milhões de euros e na década 10 é de 2364,2 milhões de euros.³⁴ A despesa com pessoal aparece logo a seguir como segunda principal componente da despesa corrente. Tal com a despesa em transferências, a despesa com pessoal aumenta nos anos 90 e na primeira década do século XXI. Mas logo na década seguinte segue uma tendência de queda. No anos 90 a média era de 887,58 milhões de euros, na década seguinte era de 1217,6 milhões de euros e na década de 10 é de 827,57 milhões de euros. Relativamente às outras

³⁴ Coincide com o aumento das despesas com a proteção social.

componentes, estas parecem manter-se constantes em termos médios, com uma possível subida da aquisição de bens e serviços, embora numa magnitude bastante reduzida.

No que toca aos gastos de capital, visualizados na Gráfico 5, sobressai a grande volatilidade das transferências de capital³⁵ na década de 90. Além disso, as transferências de capital médias vão diminuindo ligeiramente na década atual. Já as outras despesas (aquisição de bens de capital e outras despesas de capital) não parecem sofrer de alterações significativas ao longo do tempo (tirando o caso do mês de dezembro de 2010 para a rubrica de aquisição de bens de capital, com uma subida abrupta).

4.3. Modelo Econométrico

Antes de mais, algo que se deve ter em conta é o facto de os dados recolhidos e verificados anteriormente apresentarem uma tendência. Para além da tendência e pelo facto de os dados serem mensais, outra característica que é fundamental eliminar é a sazonalidade. Estas duas características podem enviesar os resultados das estimações econométricas. Para eliminar a tendência usei o filtro de *Hodrick-Prescott* (Hodrick e Prescott, 1997), provendo séries que apenas espelham os ciclos, ou seja, a diferença entre a série inicial e a linha da tendência. Para eliminar a sazonalidade serão colocadas nos modelos variáveis controlo para todos os meses. Para controlar fatores político-económicos criei algumas variáveis políticas binárias, descritas estatisticamente na Tabela 2. Na Tabela 3 podemos visualizar a notação dessas variáveis políticas, para além de uma breve descrição do propósito da sua inclusão no modelo empírico.

Tabela 3 - Variáveis Políticas			
Variáveis Políticas	Abreviatura	Descrição	Notação
Direita	direita	Procurar averiguar os efeitos ideológicos	Valor 1 para os governos de direita, 0 caso contrário
Recandidatura	recand	Procurar averiguar se os Primeiros-Ministros que se recandidatam são mais gastadores	Valor 1 para os governos que se recandidatam, 0 caso contrário

³⁵ Transferências de Capital - Recursos financeiros que se destinam a financiar despesas de capital das unidades receptoras (Síntese Execução Orçamental, Glossário, DGO)

Mandato	mandato	Procurar averiguar o comportamento dos governos que cumprem o mandato em termos orçamentais	Valor 1 para os governos que cumprem o mandato, 0 caso contrário
Maioria	maioria	Procurar averiguar se os governos com maiorias absolutas têm maior propensão a gastar	Valor 1 para os governos que têm maioria absoluta, 0 caso contrário
Coligação	coli	Procurar averiguar se governos coligados tendem a ser mais despesistas	Valor 1 para os governos coligados, 0 caso contrário
Euro	euro	Procurar averiguar se a entrada no euro teve impacto nos orçamentos	Valor 1 para o período pós entrada no euro, 0 caso contrário
FMI	fmi	Retirar o efeito que a troika teve sobre as componentes orçamentais	Valor 1 para o período sob influência da <i>troika</i> , 0 caso contrário

Governos com maioria parlamentar tendem a ter mais margem de manobra para definir a política orçamental. As coligações podem ter um efeito ambíguo, tal como foi discutido anteriormente. Quando um Primeiro-Ministro se recandidata, este tende a ser mais despesista caso a sua probabilidade de ganhar seja pequena (Aidt *et al.*, 2010). Mas também o poderá fazer mesmo sabendo que não ganha, com o objetivo de “atar as mãos” ao governo que o substituirá (Eslava, 2011). O modelo tem a seguinte configuração:

$$y_t = \sum_{j=0}^{12} \alpha_j m_{jt} + \beta(L)y_{t-1} + \sum \theta' x_t + \sum \delta' z_t + \tau + \varepsilon_t, \quad (1)$$

em que y_t é a variável dependente, x_t é um vetor de variáveis políticas, z_t é um vetor das variáveis macroeconómicas (índice de preços no consumidor, índice de produção industrial, taxa de desemprego, balança corrente e de capital e as taxas de juro de curto e longo prazo). As variáveis macroeconómicas aparecem no modelo desfasadas dois meses, tendo em conta o período de divulgação da informação estatística. As taxas de juro surgem apenas desfasadas um mês. τ é o vetor de variáveis binárias para os doze meses do calendário, com o objetivo de controlar a sazonalidade e ε_t é o termo de erro. m_{jt} é uma variáveis binária que assume o valor 1 quando t está j meses antes da eleição ($j = 0$ no mês da eleição; j está compreendido entre 0 e 12). Estas treze variáveis binárias vão testar a existência de efeitos oportunistas antes das eleições (mês da eleição e os doze meses antes). α_j é o coeficiente que nos dirá se existem ciclos político-económicos antes das eleições. Se este for negativo para as receitas e saldo orçamental e se for positivo para as despesas, então verifica-se o oportunismo eleitoral. A ideia de observar o comportamento das componentes orçamentais nos doze meses antes da eleição é

proveniente do estudo para a Rússia de Akhmedov e Zhuravskaya (2004), apesar de estes últimos terem também testado o comportamento nos doze meses depois.³⁶

Pelo facto de algumas das eleições serem antecipadas (2002, 2005 e 2011), não considerei nestas os doze meses antes das eleições. Em vez disso, apenas atribuí valor 1 aos meses compreendidos pelo anúncio da eleição antecipada e da eleição.³⁷

Verifiquei se as variáveis são estacionárias, usando o teste *Dickey-Fuller* aumentado e as que não eram foram corrigidas nesse aspeto. Também foram analisados os resíduos das estimações para verificar possíveis problemas de auto-correlação da variável dependente com os resíduos (Heij *et al.*, 2004). O modelo será especificado através de um ARMA, cuja ordem é obtida através da minimização dos critérios de AIC e BIC.³⁸

4.4. Resultados

Analisando a Tabela 4, verificamos que os resultados do modelo (1) não vão ao encontro da teoria. Foram retiradas algumas variáveis, quer políticas, quer macroeconómicas, por problemas de colinearidade e por não serem estatisticamente significativas. A não inclusão das variáveis do saldo da balança corrente e de capital e da taxa de juro de longo prazo permite estimar o modelo com número máximo de observações possível, não excluindo as eleições de 1991 e de 1995. O quarto mês antes das eleições apresenta um aumento do saldo de 71% em relação à média mensal dos saldos. No que toca ao comportamento das despesas estas diminuem relativamente à média no quarto e quinto mês antes da eleição. Já nas receitas encontramos um comportamento ambíguo: no oitavo mês antes da eleição estas diminuem, mas no mês seguinte elas aumentam. Tanto as variáveis políticas, como as económicas não apresentam significância estatística, excetuando a taxa de juro de curto prazo. Um aumento da taxa de juro de curto prazo provoca um aumento do saldo e das receitas, o que pressupõe que os governos tendem a melhorar as contas públicas quando se agrava o custo do financiamento.

³⁶ Optou-se por não incluir as doze variáveis binárias para identificar os doze meses pós eleitorais devido à dimensão da série temporal.

³⁷ Embora o primeiro-ministro possa não se recandidatar, o partido desse mesmo primeiro-ministro vai a votos e por isso tem todo o sentido considerar os dois ou três meses antes de uma eleição antecipada.

³⁸ *Akaike Information Criterion* e *Bayesian Information Criterion*.

Tabela 4 - Regressão usando Saldo Orçamental, Despesas Totais e Receitas Totais			
Variáveis	(1) saldo	(2) despesa	(3) receita
mes12	302.74 (327.80)	-95.62 (279.00)	79.11 (148.67)
mes11	201.05 (265.19)	-387.02 (245.41)	-97.14 (199.30)
mes10	-430.60 (394.07)	142.75 (388.19)	-246.26 (228.24)
mes9	400.22 (532.89)	-409.11 (330.80)	-0.69 (166.91)
mes8	-1.67 (243.87)	-216.11 (234.83)	-250.32* (143.93)
mes7	149.53 (189.18)	73.87 (154.41)	312.13** (157.13)
mes6	203.23 (125.53)	106.51 (170.09)	174.85 (170.00)
mes5	2.42 (313.16)	-288.11* (148.06)	-270.41 (233.03)
mes4	488.31** (215.92)	-327.98** (149.92)	121.96 (132.06)
mes3	-163.51 (329.38)	-132.39 (205.29)	-223.24 (211.83)
mes2	-291.50 (187.24)	254.58 (197.89)	-132.20 (126.67)
mes1	102.69 (216.74)	-201.85 (146.06)	-199.47 (153.09)
mes0	-157.15 (350.73)	336.02 (234.87)	141.28 (115.43)
direita	-44.48 (87.28)	-45.71 (54.90)	-53.14 (65.98)
recand	-68.20 (72.59)	-8.88 (48.60)	-61.78 (56.27)
maioria	82.23 (60.37)	-28.23 (32.65)	77.89 (58.19)
mandato	0.36 (45.73)	7.04 (26.10)	43.15 (51.81)
fmi	-25.81 (67.84)	-16.04 (39.07)	-1.53 (99.89)
D2.ipi	-4.71 (6.36)	-5.08 (5.11)	-4.49 (3.07)
D2.desemp	63.34 (218.53)	-16.56 (168.36)	35.58 (116.91)
D.stir	176.09** (87.86)	-31.99 (60.64)	161.30*** (50.78)
L.ar	0.82*** (0.04)	-0.07 (0.06)	0.81*** (0.17)
L2.ar	-0.89*** (0.05)	0.86*** (0.04)	-1.05*** (0.06)
L3.ar	0.89*** (0.04)	-0.06 (0.06)	0.73*** (0.20)
L.ma	-0.90*** (0.05)	-0.03* (0.02)	-0.79*** (0.15)
L2.ma	0.84*** (0.09)	-0.97*** (0.02)	1.06*** (0.02)

L3.ma	-0.94*** (0.06)		-0.71*** (0.17)
L4.ar			-0.16*** (0.06)
Constante	791.02** (339.21)	-150.62 (290.64)	299.11 (193.85)
Observações	286	286	286
Teste Wald	6081	1.400e+12	3666
LogLikelihood	-2278	-2187	-2134

Nota: Desvios-Padrão robustos entre parêntesis. As estrelas assinalam o grau de significância estatística:

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Se pegarmos apenas nas despesas correntes e de capital, mais as receitas correntes, verificamos o mesmo comportamento das variáveis orçamentais analisadas no parágrafo anterior, como se constata na Tabela 5. Nas despesas correntes temos dois meses com queda e um mês com subida, em relação à média. Relativamente às despesas de capital verifica-se uma diminuição média no mês 9 e 7 antes das eleições. Nas receitas correntes o comportamento é semelhante ao das receitas totais. Os governos de maioria tendem a aumentar os gastos correntes e diminuir os gastos de capital. Já nos governos cujo primeiro-ministro se recandidata, a despesa corrente tende a cair, ao contrário das despesas de capital, apesar de neste último o coeficiente ser estatisticamente não significativo.

Tabela 5 - Regressão com Despesas Correntes e de Capital e Receitas Correntes			
Variáveis	(1) despesas correntes	(2) despesas capital	(3) receitas correntes
mes12	61.50 (210.66)	-136.87 (102.22)	163.82 (193.57)
mes11	-279.33** (110.87)	-149.38 (130.10)	-54.17 (140.80)
mes10	-49.73 (196.50)	32.73 (210.09)	-150.45 (169.25)
mes9	-156.82 (234.49)	-264.50*** (101.26)	45.76 (110.53)
mes8	-120.82 (171.32)	-110.42 (91.57)	-225.88* (132.97)
mes7	314.75** (138.01)	-123.18** (56.75)	272.32*** (94.70)
mes6	106.01 (130.94)	-0.03 (103.90)	123.48 (142.59)
mes5	-135.43 (123.21)	-49.45 (74.52)	-235.60 (217.41)
mes4	-404.96*** (122.76)	-35.42 (109.01)	134.11 (108.88)
mes3	-180.18 (132.84)	80.16 (172.45)	-76.86 (148.40)

mes2	148.97 (149.94)	158.07 (148.40)	-121.76 (74.25)
mes1	-59.54 (137.81)	-48.62 (48.03)	-132.59 (150.23)
mes0	250.65 (167.91)	66.21 (94.71)	188.06 (127.49)
direita	-57.05 (35.11)	3.28 (31.69)	-81.57* (46.71)
recand	-59.61** (29.77)	42.27 (32.13)	-48.51 (39.11)
maioria	39.71** (20.04)	-62.45*** (23.07)	56.07 (35.31)
mandato	-24.41* (13.79)	33.02 (20.08)	10.95 (26.30)
fmi	-73.15*** (24.69)	55.41** (25.27)	-67.00 (41.85)
D2.ipi	2.97 (3.01)	-4.93* (2.89)	-3.01 (3.49)
D2.desemp	124.91 (107.61)	-101.53 (86.84)	-12.18 (102.06)
D.stir	-8.02 (53.55)	1.15 (26.48)	200.30*** (65.19)
L.ar	1.63*** (0.07)	0.88*** (0.06)	0.07 (0.07)
L2.ar	-1.60*** (0.08)		0.88*** (0.03)
L3.ar	0.75*** (0.07)		-0.10 (0.07)
L.ma	-1.73*** (0.08)	-0.96*** (0.08)	-0.09*** (0.02)
L2.ma	1.74*** (0.14)	-0.04 (0.08)	-0.91*** (0.02)
L3.ma	-1.00*** (0.14)		
L4.ma	0.00 (0.08)		
Constante	-454.65*** (175.47)	133.80 (154.29)	327.44 (210.89)
Observações	286	286	286
WaldTest	18662	1492	5257
LogLikelihood	-2106	-2026	-2088

Nota: Desvios-Padrão robustos entre parêntesis. As estrelas assinalam o grau de significância estatística:

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Se os modelos estiverem bem especificados e os resultados não forem afetados pela colinearidade, então apercebemo-nos de que existe uma tentativa de correção das contas públicas mesmo antes das eleições. Eleitores conservadores poderão ser os responsáveis por este resultado. No que toca às componentes da despesa corrente e de capital, Tabela 6, os resultados seguem a mesma direção da despesa corrente e da despesa de capital. Existem algumas exceções num mês ou outro, mas a tendência é de diminuição em termos absolutos. A variável FMI indica-nos que no período entre 2011 e 2014 a despesa com pessoal diminuiu,

mas também nos indica que as despesas com aquisição de bens de capital e transferências de capital aumentaram.

Tabela 6 - Regressão com as componentes da Despesa Corrente e de Capital

Variáveis	(1) pessoal	(2) bens	(3) subsídios	(4) transferências	(5) outras correntes	(6) bens capital	(7) transferências capital	(8) outras capital
mes12	12.54 (33.62)	3.84 (13.91)	-17.30 (16.31)	-68.05 (47.86)	-7.68* (4.58)	2.86 (9.28)	-176.01* (98.51)	1.94 (2.04)
mes11	-107.98 (79.35)	-21.47** (10.24)	21.56 (30.77)	-41.31 (59.85)	-9.51** (4.59)	-13.61* (7.90)	-119.06 (109.50)	1.59* (0.90)
mes10	76.14 (65.83)	-7.46 (22.83)	-5.17 (53.30)	-103.73 (110.81)	6.87 (8.30)	-8.48 (48.93)	-12.49 (141.21)	-1.17 (2.76)
mes9	-13.92 (26.13)	0.69 (8.97)	7.32 (11.26)	-112.72 (118.40)	-9.73** (4.40)	-8.27 (17.56)	-175.88** (87.46)	-0.67 (1.38)
mes8	-62.41 (53.74)	-3.30 (9.73)	4.73 (21.53)	-115.51* (61.15)	2.21 (4.16)	-6.52 (16.46)	-97.35 (96.03)	-0.23 (1.03)
mes7	48.49 (32.68)	-2.01 (8.27)	10.81 (11.19)	131.44 (97.43)	15.07*** (5.82)	12.92 (19.38)	-87.97 (77.77)	0.53 (1.48)
mes6	-1.73 (37.46)	-1.74 (12.41)	18.61 (19.11)	29.98 (64.70)	-1.04 (4.84)	2.73 (22.32)	-67.52 (135.43)	0.71 (1.09)
mes5	-68.73*** (21.89)	1.40 (10.47)	-5.46 (14.45)	41.34 (68.63)	-2.00 (4.50)	3.52 (23.80)	6.60 (96.96)	1.21 (1.17)
mes4	-19.57 (36.33)	9.70 (9.72)	0.15 (16.19)	-5.69 (53.39)	0.52 (4.09)	18.19 (25.79)	-66.98 (114.40)	-0.05 (1.02)
mes3	-33.52 (50.00)	-6.31 (11.96)	5.55 (23.38)	-183.24** (76.11)	7.71 (6.24)	3.15 (20.64)	151.14 (150.68)	-0.52 (1.14)
mes2	-38.60 (45.59)	14.39 (9.88)	-5.92 (14.01)	-46.85 (92.41)	-0.12 (3.15)	13.02 (38.42)	118.82 (157.65)	-1.19 (2.75)
mes1	-52.33** (22.29)	-0.95 (8.26)	3.56 (10.65)	17.21 (54.67)	1.81 (2.72)	16.24 (23.97)	-48.14 (59.47)	-1.61 (2.49)
mes0	-1.62 (31.38)	17.09* (9.19)	-15.58 (10.49)	24.67 (57.74)	2.58 (4.77)	19.25 (25.92)	38.19 (112.35)	0.99 (1.17)
direita	-6.34 (19.48)	-2.26 (2.79)	-1.51 (5.41)	21.97 (48.30)	-0.00 (1.00)	2.01 (3.06)	0.73 (34.18)	-0.27 (0.17)
recand	1.63 (12.38)	-3.20 (2.83)	-2.77 (4.71)	13.33 (37.51)	-3.68*** (1.12)	3.31 (3.09)	36.74 (33.59)	-0.12 (0.16)
maioria	14.55 (19.05)	-0.80 (1.94)	3.42 (3.89)	-33.62 (38.79)	1.96*** (0.59)	-3.60 (2.85)	-54.89** (25.87)	0.21* (0.11)
mandato	-6.58 (12.51)	1.67 (1.48)	-2.34 (2.54)	-25.82 (34.77)	-0.88*** (0.20)	4.11*** (0.76)	31.60 (22.41)	0.05 (0.10)
fmi	-51.25* (31.02)	0.31 (1.99)	-5.63 (4.61)	-54.78 (55.38)	-0.60 (0.71)	10.33*** (3.20)	54.73** (26.95)	-0.44 (0.58)
D2.ipi	-0.60 (1.08)	0.20 (0.22)	0.00 (0.38)	2.26 (2.15)	0.07 (0.10)	0.32 (0.42)	-3.54 (2.17)	0.01 (0.10)
D2.desemp	85.37** (33.94)	11.84 (10.16)	-26.77 (18.01)	95.84 (85.28)	-3.22 (3.85)	-37.47 (41.48)	-27.89 (79.43)	-0.64 (1.53)
D.stir	-2.67 (13.03)	-2.31 (2.07)	0.45 (9.12)	-0.96 (19.85)	-1.81 (2.13)	-4.87 (8.73)	9.58 (39.43)	0.03 (0.33)
L.ar	-0.84*** (0.06)	0.78*** (0.12)	0.87*** (0.07)	-0.91*** (0.06)	1.85*** (0.08)	1.89*** (0.07)	0.32* (0.17)	
L2.ar	-0.85*** (0.06)	-0.36** (0.17)			-0.80*** (0.15)	-0.90*** (0.06)	-0.08 (0.09)	

L3.ar	-0.88*** (0.06)	-0.13 (0.17)			-0.07 (0.07)		-0.36*** (0.10)	
L4.ar	0.10* (0.06)	0.44*** (0.12)					0.83*** (0.09)	
L.ma	0.84*** (0.02)	-0.23 (0.19)	-0.99*** (0.04)	0.84*** (0.05)	-2.00*** (0.00)	-2.00*** (0.00)	-0.42* (0.22)	
L2.ma	0.89*** (0.01)	-0.58* (0.30)	-0.01 (0.04)		1.00*** (0.00)	1.00*** (0.00)	-0.05 (0.05)	
L3.ma	0.95*** (0.01)	1.17*** (0.30)					0.42* (0.22)	
L4.ma		-1.36*** (0.19)					-0.95*** (0.05)	
Constante	-96.74 (65.78)	-27.47** (13.66)	-9.07 (21.67)	-250.53** (121.22)	-7.78 (6.07)	-33.75 (30.78)	69.97 (112.93)	-0.91 (6.44)
Observações	286	286	286	286	286	286	286	286
Teste Wald	6.660e+12	5213	1180	886.8	4.740e+12	9.400e+13	6.760e+10	53078
LogLikelihood	-1725	-1353	-1552	-1979	-1115	-1571	-2012	-921.0

Nota: Desvios-Padrão robustos entre parêntesis. As estrelas assinalam o grau de significância estatística:

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Para identificar as eleições cujo primeiro-ministro se recandidata (eleição de 1991, 1999, 2009 e 2011), criei uma variável interação. Agora o modelo tem a seguinte especificação:

$$y_t = \sum_{j=0}^{12} \alpha_j mr_{jt} + \beta(L)y_{t-1} + \sum \theta' x_t + \sum \delta' z_t + \tau + \varepsilon_t, \quad (2)$$

cuja diferença em relação a (1) é mr_{jt} . Esta variável é a interação da variável m_{jt} , referida anteriormente, com a variável política recandidatura. Mantendo a variável do índice de produção industrial em (2), a variável desemprego usada em (1) fora substituída pelas variáveis saldo da balança corrente e de capital e a variável taxa de juro de curto prazo fora substituída pela taxa de juro de longo prazo. O número de observações passou de 286 para 226. Os resultados para as despesas, receitas e saldo orçamental podem ser vistos na Tabela 8. Tal como no modelo anterior, tanto o saldo orçamental como as receitas têm um comportamento positivo, ao contrário das despesas. Além disso os meses com resultados significativos encontram-se entre os meses sete e doze, não nos meses mais próximos da eleição, como previa Akhmedov e Zhuravskaya (2004). Olhando para a variável recandidatura vemos que os primeiros-ministros que se vão recandidatar na próxima eleição adotam medidas mais pró défice, ou seja, mais gastos, menos receitas e, por conseguinte, mais défice. O contrário acontece quando a variável explicativa é o mandato e quando o governo é de direita. Inesperadamente, nos anos em que o FMI esteve em Portugal (2011-2014) o saldo orçamental médio era negativo, os níveis de despesa eram positivos e os de receita negativos. No que toca às variáveis macroeconómicas, a

taxa de juro de longo prazo tem um efeito positivo no saldo orçamental e negativo nas despesas, o que difere com os resultados obtidos por Tujula (2007).

Tabela 7 - Regressão com o Saldo Orçamental, Despesas Totais e Receitas Totais. Interação dos meses antes da eleição com a Recandidatura

Variáveis	(1) saldo	(2) despesa	(3) receita
mes12_r	436.37* (254.54)	-650.80** (309.85)	-3.26 (256.92)
mes11_r	668.23** (301.12)	-448.12 (307.74)	452.52*** (175.62)
mes10_r	-588.17 (793.03)	475.26 (423.28)	-300.85 (346.94)
mes9_r	727.35 (516.98)	-711.03** (307.81)	188.67 (211.68)
mes8_r	-103.36 (370.46)	112.53 (323.10)	91.02 (117.74)
mes7_r	171.14 (250.00)	122.00 (313.88)	353.04** (171.97)
mes6_r	-203.73 (340.61)	-149.53 (192.55)	-225.87 (178.54)
mes5_r	71.97 (687.90)	-109.81 (204.59)	-225.43 (372.01)
mes4_r	-25.70 (248.34)	-75.92 (159.71)	17.89 (145.03)
mes3_r	-153.74 (647.29)	-295.66 (276.03)	-235.23 (212.62)
mes2_r	-334.13 (402.69)	366.50 (309.96)	-83.43 (191.16)
mes1_r	324.56 (220.70)	-278.15 (188.53)	-84.38 (189.83)
mes0_r	-419.92 (428.11)	497.86 (341.61)	63.48 (191.37)
direita	207.83* (117.46)	-116.82*** (44.31)	49.20 (63.81)
recand	-350.09*** (95.93)	154.60*** (38.96)	-199.88*** (62.95)
maioria	99.49 (62.78)	-81.37*** (19.54)	37.83 (29.71)
mandato	293.74*** (102.94)	-73.54* (38.80)	172.53*** (62.96)
fmi	-190.26*** (71.78)	84.28*** (26.70)	-106.61** (46.66)
D2.ipi	7.25 (6.94)	-1.58 (4.98)	1.48 (3.21)
D2.bcsaldo	0.15 (0.11)	-0.03 (0.08)	0.10 (0.10)
D2.bcapsaldo	-0.28*** (0.11)	0.18** (0.09)	-0.09 (0.08)
D.ltir	430.64** (178.25)	-253.61** (102.13)	112.64 (155.64)
L.ar	-0.46*** (0.06)	1.78*** (0.05)	0.83*** (0.08)

L2.ar	0.27*** (0.07)	-0.81*** (0.05)	-0.81*** (0.08)
L3.ar	0.82*** (0.07)		0.71*** (0.08)
L.ma	0.44*** (0.02)	-2.00*** (0.00)	-0.83*** (0.09)
L2.ma	-0.44*** (0.02)	1.00 (0.00)	0.81*** (0.09)
L3.ma	-1.00*** (0.00)		-0.74*** (0.10)
L4.ma			-0.25*** (0.09)
Constante	450.99 (307.84)	-528.57** (216.44)	116.32 (191.61)
Observações	226	226	226
Teste Wald	4.480e+12	9.130e+08	3379
LogLikelihood	-1792	-1712	-1679

Nota: Desvios-Padrão robustos entre parêntesis. As estrelas assinalam o grau de significância estatística:

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Considerando o trabalho de Drazen e Eslava (2006), apesar de não haver um agravamento dos défices antes das eleições, poderá haver uma mudança na composição das despesas. Como foi possível verificar na literatura, os governos centrais tendem a aumentar os gastos correntes e a preterir os de investimento, pois são menos “visíveis” para os eleitores (Rogoff, 1990), o que não acontece se a análise for feita na administração local (Gonzalez, 2002). No caso da composição da despesa a interpretação poderá ser a mesma. Sabendo que os eleitores são conservadores, então os governos poderão alterar a composição da despesa, preterindo os gastos de capital por gastos correntes, sem aumentar os défices. Morozumi *et al.* (2014) concluem que nos países com democracias estabelecidas não há défices em anos de eleições. Mas nestes países verifica-se que em anos de eleições os governos tendem a alterar a composição da despesa, sem alterar os seus níveis totais. Verifica-se uma diminuição do peso das despesas de capital e, por outro lado, um aumento do peso das despesas relacionadas com transferências para a administração local (despesas correntes).

A metodologia é semelhante à que foi usada anteriormente na equação (1), apenas com uma modificação. A variável dependente será especificada como o peso que cada componente orçamental tem sobre as despesas totais, tal como em Castro e Martins (2014):

$$w_t = \sum_{j=0}^{12} \alpha_j m_{jt} + \beta(L)y_{t-1} + \sum \theta' x_t + \sum \delta' z_t + \tau + \varepsilon_t, \quad (3)$$

sendo w_t o peso que cada componente da despesa tem em relação à despesa total. Na Tabela 8 estão os resultados da estimação do modelo para as despesas correntes e de capital. Os

resultados sugerem que os governos alteram a composição das despesas antes das eleições, estando os sinais dos coeficientes estimados de acordo com o que a teoria prevê: maior peso nas componentes mais visíveis (despesas correntes), no que toca às administrações centrais (Castro e Martins, 2014; Morozumi *et al.*, 2014). Olhando para o coeficiente estimado associado à variável recandidatura vemos que, ao longo do mandato, os primeiros-ministros que se recandidatam reduzem o peso das despesas correntes no total da despesa e fazem o inverso em relação às despesas de capital. Podemos concluir que o comportamento dos governos muda realmente antes das eleições e que existe um possível oportunismo eleitoral.

Tabela 8 - Regressão com as Despesas Correntes e de Capital, em percentagem da Despesa Total

Variáveis	(1) despesa corrente	(2) despesa capital
mes12	0.041* (0.024)	-0.042* (0.024)
mes11	0.035 (0.025)	-0.035 (0.025)
mes10	0.014 (0.034)	-0.014 (0.034)
mes9	0.071*** (0.019)	-0.071*** (0.019)
mes8	0.017 (0.026)	-0.017 (0.026)
mes7	0.043*** (0.016)	-0.043*** (0.016)
mes6	0.034 (0.021)	-0.034 (0.021)
mes5	0.009 (0.018)	-0.009 (0.018)
mes4	-0.002 (0.040)	0.002 (0.040)
mes3	-0.011 (0.031)	0.011 (0.031)
mes2	-0.062 (0.053)	0.062 (0.053)
mes1	0.002 (0.015)	-0.002 (0.015)
mes0	-0.032 (0.020)	0.032 (0.020)
direita	-0.007 (0.007)	0.007 (0.007)
recand	-0.011*** (0.003)	0.011*** (0.003)
maioria	0.020*** (0.002)	-0.020*** (0.002)
mandato	-0.013** (0.006)	0.013** (0.006)
fmi	-0.012*** (0.002)	0.012*** (0.002)

D2.ipi	0.001 (0.001)	-0.001* (0.001)
D2.bcsaldo	-0.000 (0.000)	0.000 (0.000)
D2.bcapsaldo	-0.000 (0.000)	0.000 (0.000)
D.ltir	0.015 (0.012)	-0.015 (0.012)
L.ar	1.756*** (0.084)	1.756*** (0.083)
L2.ar	-0.912*** (0.168)	-0.913*** (0.167)
L3.ar	0.288* (0.171)	0.289* (0.171)
L4.ar	-0.175** (0.084)	-0.176** (0.084)
L.ma	-1.999 (0.000)	-1.999 (0.000)
L2.ma	1.000*** (0.000)	1.000*** (0.000)
Constante	0.040** (0.019)	-0.040** (0.019)
Observações	226	226
Teste Wald	1.090e+08	1.090e+08
LogLikelihood	354.5	354.6

Nota: Desvios-Padrão robustos entre parêntesis. As estrelas assinalam o grau de significância estatística:

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Na Tabela 10 estão os resultados do modelo (3), mas com a variável m_{jt} a interagir com a variável política recandidatura. Os resultados reforçam ainda mais as conclusões retiradas da Tabela 9. A magnitude dos coeficientes é maior em valor absoluto. As variáveis macroeconómicas não produzem nenhum resultado estatisticamente significativo.

Tabela 10 - Regressão com as Despesas Correntes e de Capital, em percentagem da Despesa Total (Interação com Recandidatura)		
Variáveis	(1) despesas correntes	(2) despesas capital
mes12_r	0.055* (0.032)	-0.042 (0.037)
mes11_r	0.042 (0.029)	-0.043 (0.035)
mes10_r	-0.045 (0.068)	0.050 (0.054)
mes9_r	0.101*** (0.022)	-0.074*** (0.019)
mes8_r	-0.010 (0.037)	0.007 (0.024)
mes7_r	0.060* (0.034)	-0.047*** (0.017)

mes6_r	0.026 (0.025)	-0.040* (0.022)
mes5_r	0.023 (0.031)	-0.033 (0.025)
mes4_r	0.001 (0.032)	0.005 (0.035)
mes3_r	0.029 (0.037)	-0.057 (0.036)
mes2_r	-0.066 (0.050)	0.057 (0.052)
mes1_r	0.016 (0.018)	-0.012 (0.019)
mes0_r	-0.030 (0.023)	0.023 (0.022)
direita	-0.007 (0.005)	0.005 (0.004)
recand	-0.019*** (0.004)	0.018*** (0.004)
maioria	0.021*** (0.002)	-0.020*** (0.002)
mandato	-0.013*** (0.004)	0.012*** (0.004)
fmi	-0.019*** (0.003)	0.019*** (0.003)
D2.ipi	0.000 (0.000)	-0.001 (0.001)
D2.bcsaldo	-0.000 (0.000)	0.000 (0.000)
D2.bcapsaldo	0.000 (0.000)	0.000 (0.000)
D.ltir	0.015 (0.011)	-0.013 (0.009)
L.ar	0.140* (0.076)	1.588*** (0.139)
L2.ar	1.083*** (0.088)	-0.783*** (0.193)
L3.ar	0.298*** (0.084)	
L4.ar	-0.680*** (0.083)	
L.ma	-0.277*** (0.021)	-1.783*** (0.229)
L2.ma	-1.445*** (0.045)	0.787** (0.311)
L3.ma	-0.277*** (0.023)	0.328 (0.213)
L4.ma	1.000*** (0.001)	-0.332 (0.235)
Constante	0.024 (0.020)	-0.037** (0.018)
Observações	226	226
Teste Wald	1.480e+12	2812
LogLikelihood	360.4	354.0

Nota: Desvios-Padrão robustos entre parêntesis. As estrelas assinalam o grau de significância estatística:

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Mais ao pormenor, na Tabela 10 temos as várias componentes da despesa corrente e de capital. Os resultados confirmam as conclusões anteriores. Os governos tendem a aumentar gastos em pessoal, bens e serviços, em transferências poucos meses antes das eleições e outras despesas correntes. Os sacrificados são as despesas em aquisição de bens de capital e despesas em transferências de capital. No mês 1 antes das eleições verifica-se um aumento do peso das despesas com pessoal e outras despesas correntes com um nível de significância elevado. Também se verifica um aumento das despesas em bens e serviços e transferências, mas com um nível de significância menor. Os governos cujo primeiro-ministro se recandidata diminuem o peso das despesas com pessoal e aumentam o peso das despesas em transferências correntes e despesas de capital (tirando a componente outras despesas de capital). O inverso verifica-se nos governos com maioria.

Tabela 9 - Regressão com as componentes da Despesa Corrente e de Capital, em percentagem da Despesa Total								
Variáveis	(1) pessoal	(2) bens	(3) subsídios	(4) transf.	(5) outras correntes	(6) bens capital	(7) transf. capital	(8) outras capital
mes12_r	0.0726*** (0.0204)	0.0148 (0.0110)	-0.0045 (0.0084)	-0.0108 (0.0422)	0.0019 (0.0027)	0.0093 (0.0068)	-0.0259 (0.0216)	0.0011** (0.0006)
mes11_r	0.0524* (0.0289)	0.0047 (0.0048)	0.0178 (0.0150)	0.0162 (0.0436)	0.0008 (0.0010)	-0.0024 (0.0058)	-0.0487* (0.0259)	0.0008** (0.0004)
mes10_r	-0.0069 (0.0486)	-0.0058 (0.0059)	0.0188** (0.0083)	-0.0694*** (0.0163)	-0.0001 (0.0009)	0.0051 (0.0040)	-0.0017 (0.0432)	-0.0001 (0.0008)
mes9_r	0.0506 (0.0348)	0.0064 (0.0059)	0.0032 (0.0044)	0.0098 (0.0364)	-0.0001 (0.0025)	-0.0043 (0.0045)	-0.1033*** (0.0232)	0.0004 (0.0008)
mes8_r	-0.0324 (0.0238)	-0.0036 (0.0051)	0.0079** (0.0032)	-0.0572 (0.0402)	-0.0002 (0.0016)	-0.0029 (0.0059)	0.0192 (0.0220)	0.0003 (0.0004)
mes7_r	-0.0047 (0.0173)	-0.0035 (0.0047)	0.0053 (0.0035)	0.0609 (0.0431)	0.0025*** (0.0009)	-0.0036 (0.0031)	-0.0260 (0.0216)	0.0006* (0.0004)
mes6_r	0.0007 (0.0137)	0.0012 (0.0021)	0.0072** (0.0032)	0.0373* (0.0222)	-0.0006 (0.0009)	-0.0063* (0.0038)	-0.0475 (0.0295)	0.0006* (0.0004)
mes5_r	0.0141 (0.0209)	0.0074** (0.0035)	0.0025 (0.0032)	0.0283 (0.0255)	-0.0002 (0.0020)	-0.0065* (0.0037)	-0.0345 (0.0312)	0.0008* (0.0005)
mes4_r	0.0041 (0.0144)	-0.0029 (0.0023)	0.0005 (0.0034)	-0.0053 (0.0256)	0.0034** (0.0014)	-0.0014 (0.0051)	0.0289 (0.0294)	0.0007 (0.0006)
mes3_r	0.0303 (0.0222)	0.0014 (0.0019)	-0.0055 (0.0078)	0.0428 (0.0422)	0.0021 (0.0020)	-0.0019 (0.0083)	-0.0185 (0.0220)	0.0004 (0.0006)
mes2_r	-0.0429** (0.0193)	0.0004 (0.0015)	-0.0066* (0.0035)	-0.0127 (0.0278)	-0.0004 (0.0007)	-0.0048 (0.0085)	0.0735 (0.0549)	-0.0001 (0.0006)
mes1_r	0.0262* (0.0141)	0.0044*** (0.0015)	-0.0014 (0.0046)	0.0331* (0.0176)	0.0022*** (0.0008)	0.0094 (0.0059)	-0.0221 (0.0161)	-0.0002 (0.0005)
mes0_r	-0.0178 (0.0130)	-0.0008 (0.0015)	-0.0067** (0.0032)	-0.0329 (0.0238)	-0.0012 (0.0020)	0.0092 (0.0060)	0.0130 (0.0252)	0.0001 (0.0007)
direita	0.0047 (0.0035)	-0.0017 (0.0013)	-0.0018 (0.0012)	-0.0086 (0.0060)	-0.0010 (0.0009)	-0.0025*** (0.0004)	0.0115** (0.0057)	0.0003*** (0.0001)
recand	-0.0081*** (0.0029)	-0.0010 (0.0013)	0.0014 (0.0012)	0.0107* (0.0056)	0.0003 (0.0007)	0.0054*** (0.0005)	0.0098** (0.0044)	-0.0003** (0.0001)

maioria	0.0093*** (0.0015)	0.0015** (0.0006)	0.0011 (0.0007)	-0.0040 (0.0031)	0.0009 (0.0006)	-0.0015*** (0.0002)	-0.0189*** (0.0032)	0.0001*** (0.0000)
mandato	0.0036 (0.0024)	-0.0019 (0.0012)	-0.0040*** (0.0013)	-0.0142** (0.0058)	-0.0015** (0.0007)	-0.0042*** (0.0003)	0.0200*** (0.0053)	0.0003*** (0.0001)
fmi	-0.0150*** (0.0021)	-0.0006 (0.0007)	-0.0007 (0.0009)	0.0099** (0.0041)	0.0010 (0.0009)	0.0033*** (0.0003)	0.0142*** (0.0039)	-0.0004*** (0.0001)
D2.ipi	0.0001 (0.0004)	0.0001* (0.0001)	0.0000 (0.0001)	0.0011** (0.0004)	0.0000 (0.0000)	0.0001 (0.0001)	-0.0006 (0.0005)	0.0000 (0.0000)
D2.bcapsaldo	0.0000 (0.0000)	-0.0000 (0.0000)	0.0000 (0.0000)	0.0000 (0.0000)	0.0000** (0.0000)	0.0000 (0.0000)	0.0000 (0.0000)	0.0000 (0.0000)
D.ltir	0.0067 (0.0097)	0.0029* (0.0015)	0.0018 (0.0035)	-0.0138* (0.0077)	0.0002 (0.0005)	-0.0001 (0.0018)	-0.0060 (0.0077)	-0.0000 (0.0003)
L.ar	1.6335*** (0.0841)	-0.0906* (0.0507)	0.8473*** (0.0631)	-0.2419*** (0.0525)	-1.6878*** (0.0196)	1.6858*** (0.1906)	1.1225*** (0.0889)	1.7556*** (0.1748)
L2.ar	-0.6103*** (0.1556)	0.8837*** (0.0435)		-0.1019** (0.0518)	-0.9834*** (0.0197)	-0.7786*** (0.1467)	-1.2513*** (0.0768)	-0.7996*** (0.1351)
L3.ar	0.0985 (0.1400)			-0.0653 (0.0587)		0.1085 (0.1001)	0.7230*** (0.0871)	
L4.ar	-0.1638** (0.0685)			0.7448*** (0.0564)		-0.0974 (0.0839)		
L.ma	-1.9995 (0.0000)	-0.0372 (0.0235)	-1.0085*** (0.0465)	0.1437*** (0.0441)	1.8073*** (0.0713)	-1.9995 (0.0000)	-1.2929*** (0.0879)	-1.9996 (0.0000)
L2.ma	1.0000*** (0.0002)	-0.9628*** (0.0235)	0.0085 (0.0465)	0.0771*** (0.0296)	1.2384*** (0.1230)	1.0000*** (0.0005)	1.1953*** (0.1295)	1.0000*** (0.0005)
L3.ma				-0.3231*** (0.0339)	0.1432* (0.0743)		-0.7037*** (0.1306)	
L4.ma				-0.8977*** (0.0390)			-0.1986** (0.0872)	
Constante	-0.0139 (0.0228)	-0.0057 (0.0047)	-0.0022 (0.0054)	-0.0442 (0.0337)	-0.0016 (0.0015)	-0.0041 (0.0065)	0.0055 (0.0273)	-0.0006 (0.0009)
Observações	226	226	226	226	226	226	226	226
Teste Wald	3.280e+07	6969	1312	1.960e+08	19395	7.300e+07	11375	2.410e+08
LogLikelihood	439.1	805.2	676.1	380.1	1008	706.5	356.9	1141

Nota: Desvios-Padrão robustos entre parêntesis. As estrelas assinalam o grau de significância estatística:

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

5. Conclusão

A literatura que utiliza dados mensais é muito escassa. Em Portugal este estudo é pioneiro pelo facto de utilizar dados mensais na análise dos ciclos político-económicos. Alguns estudos procuraram estudar este fenómeno em Portugal como Aidt *et al.* (2011), Castro e Martins (2014), Veiga e Pinho (2007) e Veiga e Veiga (2004) e os resultados diferem se estivermos a ter em conta a administração local ou central. Relativamente à administração central, que é o foco desta dissertação, os resultados dos autores supra referidos apontam para a existências de ciclos político-económicos, especialmente na composição das despesas.

Usando uma base de dados mensal, que vai de 1991 até 2014, os resultados apontam para duas conclusões: 1) os governos não recorrem a défices antes das eleições, verificando-se até um esforço de consolidação orçamental; 2) os governos tendem a mudar a composição das despesas antes das eleições sem que isso implique um aumento dos níveis totais de despesa. As despesas correntes são utilizadas para oportunismo eleitoral, pois são despesas de maior visibilidade para os cidadãos. Em compensação as despesas de capital são sacrificadas, para o equilíbrio das contas públicas. Os governos cujo primeiro-ministro se recandidata diminuem o peso das despesas correntes e aumentam o peso das despesas de capital ao longo do mandato. Mas este comportamento altera-se antes das eleições, verificando-se um comportamento oportunista.

Em 2015 irá ocorrer uma eleição legislativa e seria interessante continuar este trabalho no sentido de aumentar o número de observações e obter resultados mais robustos. A informação mensal é escassa, mas as conclusões retiradas com a informação disponível permitem ter uma perspetiva sobre o comportamento dos governos antes das eleições. E os resultados parecem ir ao encontro da teoria.

6. Bibliografia

- Aidt, T. S., Veiga, F. J., Veiga, L. G. (2011), "Election Results and Opportunistic Policies: A New Test of the Rational Political Business Cycle Model", *Public Choice*, vol.148, 21-44
- Akhmedov, A., Zhuravskaya, E. (2004), "Opportunistic Political Cycles: Test in a Young Democracy Setting", *The Quarterly Journal of Economics*, vol.119, 1301-1338, "Macroeconomic Policy in a Two-Party System as a Repeated Game", *The Quarterly Journal of Economics*, vol.102, 651-678
- Alt, J., Lassen, D. D. (2006), "Transparency, Political Polarization, and Political Budget Cycles in OECD Countries", *American Journal of Political Science*, vol.50, 530-550
- Alesina, A. (1987), "Macroeconomic Policy in a Two-Party System as a Repeated Game", *The Quarterly Journal of Economics*, vol.102, 651-678
- Alesina, A., Roubini, N., Cohen, G. D. (1997), "Political Cycles and the Macroeconomy", Cambridge: MIT Press
- Alesina, A., Roubini, N. (1992), "Political Cycles in OECD Economies", *Review of Economic Studies*, vol. 59, 663-688
- Alesina, A., Sachs, J. (1988), "Political Parties and the Business Cycle in the United States, 1948-1984", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.20, 63-82
- Berger, H., Woitek, U. (1997), "Searching for Political Business Cycles in Germany", *Public Choice*, vol.91, 179-197
- Brender, A., Drazen A. (2005), "Political Budget Cycles in New Versus Established Democracies", *Journal of Monetary Economics*, vol.53, 1271-1295
- Brender, A., Drazen, A. (2007), "Electoral Fiscal Policy in New, Old, and Fragile Democracies", *Comparative Economic Studies*, vol.49, 446-466
- Brender, A., Drazen A. (2008), "How Do Budget Deficits and Economic Growth Affect Reelection Prospects? Evidence From a Large Panel of Countries", *The American Economic Review*, vol.98, 2203-2220
- Brender, A., Drazen, A. (2013), "Elections, Leaders, and the Composition of Government Spending", *Journal of Public Economics*, vol.97, 18-31
- Castro, V., Martins, R. (2014), "Are there Political Cycles Hidden Inside Government Expenditures", NIPE Working Paper 22

- Cukierman, A., Meltzer, A. H. (1986), "A positive Theory of Discretionary Policy. The Cost of Democratic Government and the Benefits of a Constitution", *Economic Inquiry*, vol.24, 367-387
- Drazen, A., Eslava, M. (2006), "Pork Barrel Cycles", NBER Working Paper no.12190
- Drazen, A., Eslava, M. (2010), "Electoral Manipulation Via Voter-Friendly Spending: Theory and Evidence", *Journal of Development Economics*, vol.92, 39-52
- Efthyvoulou, G. (2012), "Political Budget Cycles in the European Union and the Impact of Political Pressures", *Public Choice*, vol.153, 295-327
- Eslava, M. (2011), "The Political Economy of Fiscal Deficits: A Survey", *Journal of Economic Surveys*, vol.25, 645-673
- Frey, B. S., Schneider, F. (1978), "An Empirical Study of Political-Economic Interaction in the United States", *Review of Economics and Statistics*, vol.60, 174-183
- Gonzalez, M. de los A. (2002), "Do Changes in Democracy Affect the Political Budget Cycle? Evidence from Mexico", *Review of Development Economics*, vol.6, 204-224
- Grier, K. (2008), "US Presidential Elections and Real GDP Growth, 1961-2004", *Public Choice*, vol.135, 337-352
- Haan, J. de, Klomp, J. (2013), "Conditional Political Budget Cycles: A Review of Recent Evidence", *Public Choice*, vol.157, 387-410
- Heckelman, J. (2006), "Another Look at the Evidence for Rational Partisan Cycles", *Public Choice*, vol.126, 257-274
- Heij, C., Boer, P. de, Franses, P. H., Kloek, T., Dijk, H. K. van (2004), "Econometric Methods With Applications in Business and Economics", Oxford: Oxford University Press
- Hibbs, D. A. (1977), "Political Parties and Macroeconomic Policy", *The American Political Science Review*, vol.71, 1467-1487
- Hodrick, R. J., Prescott, E. C. (1997), "Postwar US Business Cycles: An Empirical Investigation", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.29, 1-16
- Klomp, J., Haan, J. de (2013a), "Do Political Budget Cycles Really Exist?", *Applied Economics*, vol.45, 329-341
- Klomp, J., Haan, J. de (2013b), "Political Budget Cycles and Election Outcomes", *Public Choice*, vol.157, 245-267
- MacRae, C. D. (1977), "A Political Model of the Business Cycle", *Journal of Political Economy*, vol.85, 239-263

- McCallum, B. T. (1978), "The Political Business Cycle: An Empirical Test", *Southern Journal of Economics*, vol.44, 504-515
- Morozumi, A., Veiga, F., Veiga, L. G. (2014), "Electoral Effects on the Composition of Public Spending and Revenue: Evidence from a Large Panel of Countries", *NIPE Working Paper 23*
- Nordhaus, W. D. (1975), "The Political Business Cycle", *Review of Economic Studies*, vol.42, 169-190
- Peltzman, S. (1992), "Voters as Fiscal Conservatives", *The Quarterly Journal of Economics*, vol.107, 327-361
- Persson, T., Tabellini, G. (1990), "Macroeconomic Policy, Credibility and Politics", Chur, Switzerland: Harwood Academic Publishers
- Persson, T., Tabellini, G. (2000), "Political Economics: Explaining Economic Policy", Cambridge: MIT Press
- Potrafke, N. (2012), "Political Cycles and Economic Performance in OECD Countries: Empirical Evidence From 1951-2006", *Public Choice*, vol.150, 155-179
- Rogoff, K. (1990), "Equilibrium Political Budget Cycles", *American Economic Review*, vol.80, 21-36
- Rogoff, K., Sibert A. (1988), "Elections and Macroeconomic Policy Cycles", *Review of Economic Studies*, vol.55, 1-16
- Sheffrin, S. M. (1989), "Evaluating Rational Partisan Business Cycle Theory", *Economics and Politics*, vol.1, 239-259
- Shi, M., Svensson, J. (2006), "Political Budget Cycles: Do They Differ Across Countries and Why?", *Journal of Public Economics*, vol.90, 1367-1389
- Sieg, G. (2006), "A Model of an Opportunistic-Partisan Political Business Cycle", *Scottish Journal of Political Economy*, vol.53, 242-252
- Streb, J. M. (2013), "Making Rules Credible: Divided Government and Political Budget Cycles", vol.156, 703-722
- Tujula, M., Wolswijk, G. (2007), "Budget Balances in OECD Countries: What Makes Them Change?", *Empirica*, vol.34, 1-14
- Veiga, L. G., Pinho, M. M. (2007), "The Political Economy of Intergovernmental Grants: Evidence From a Maturing Democracy", *Public Choice*, vol.133, 457-477
- Veiga, F. J., Veiga, L. G. (2004), "The Determinants of Vote Intentions in Portugal", *Public Choice*, vol.118, 341-364

7. Anexos

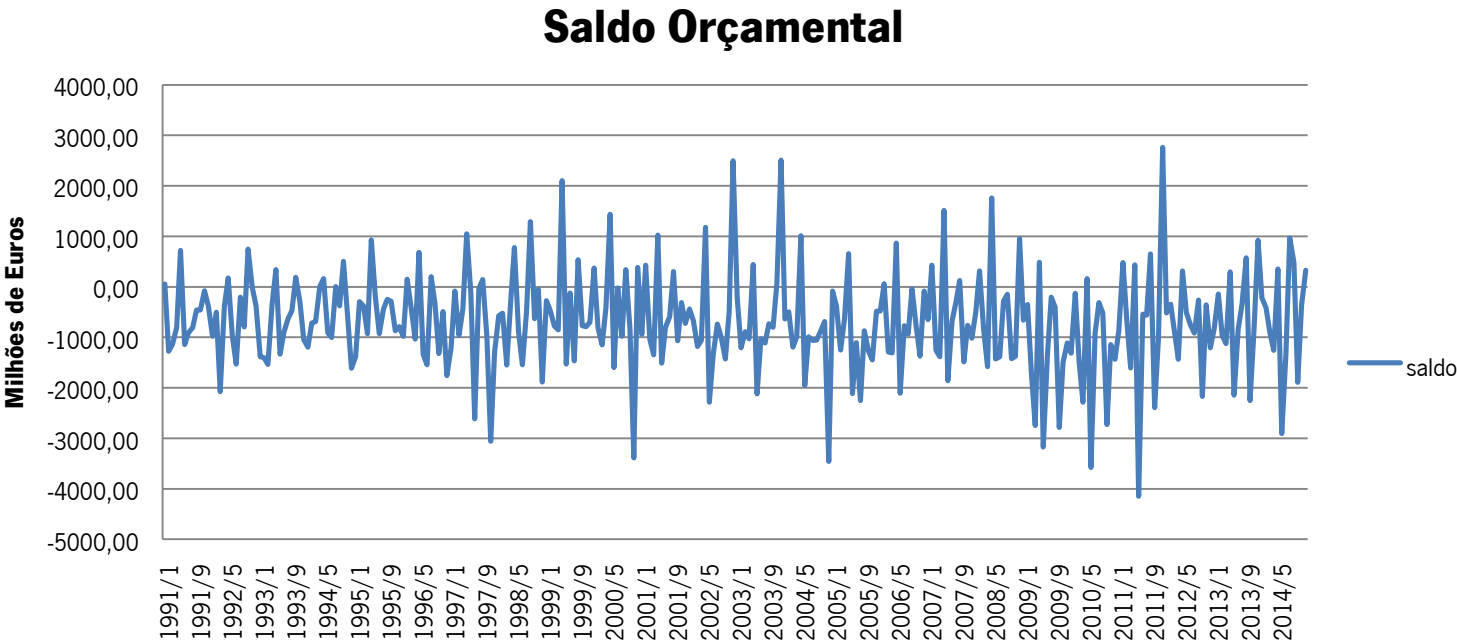


Gráfico 1- Saldo Orçamental

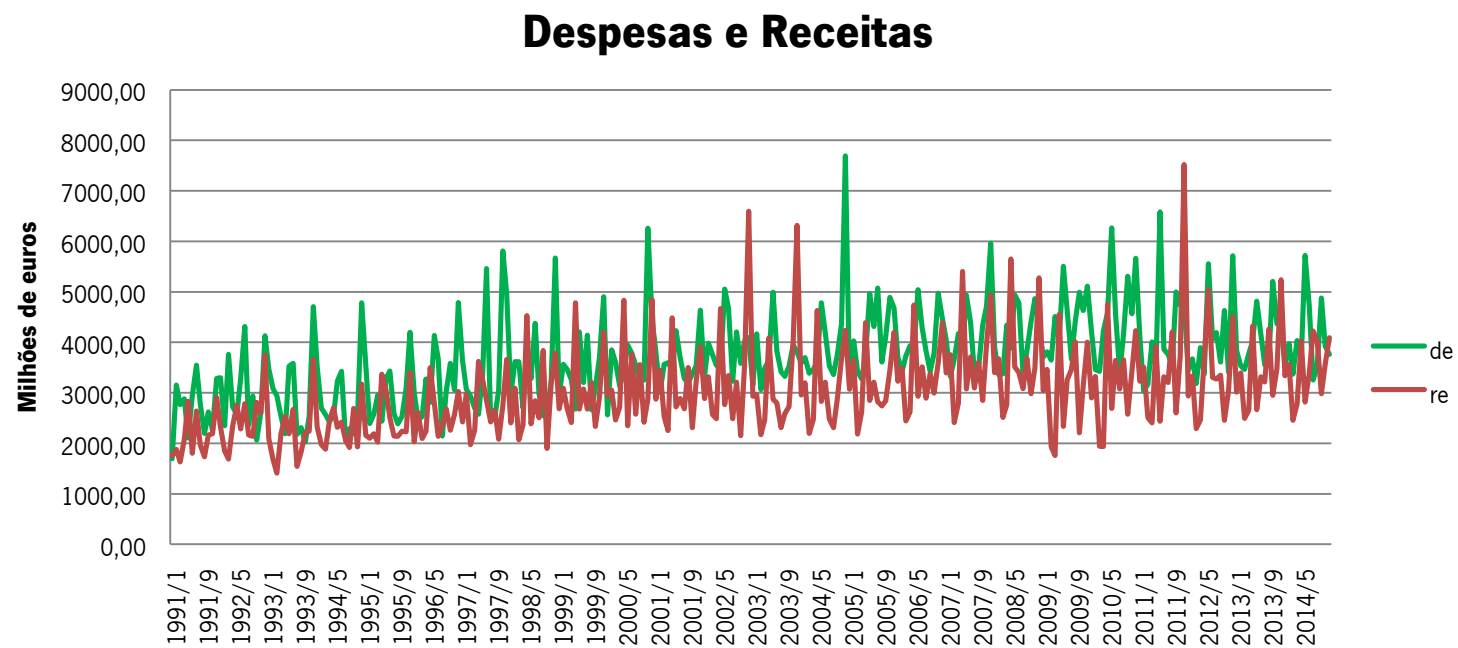


Gráfico 2 - Despesas e Receitas Totais

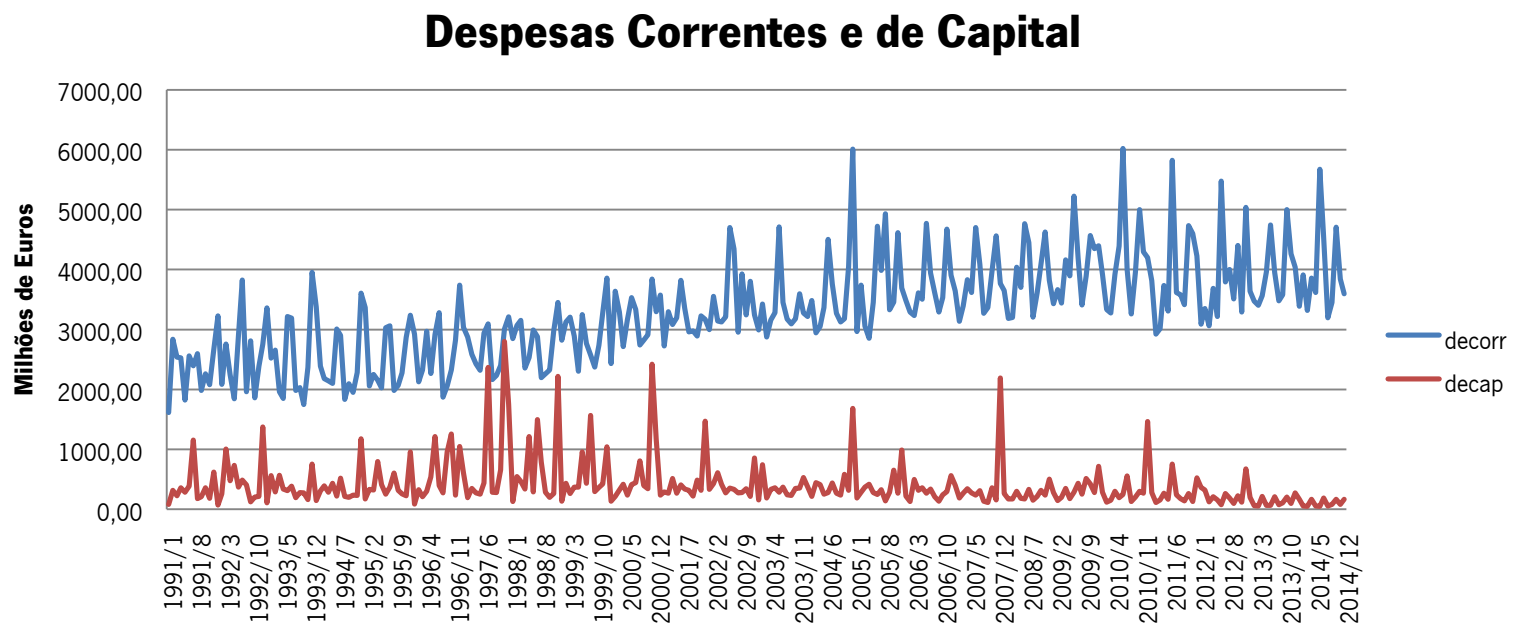


Gráfico 3 - Despesas Correntes e de Capital

Componentes da Despesa Corrente

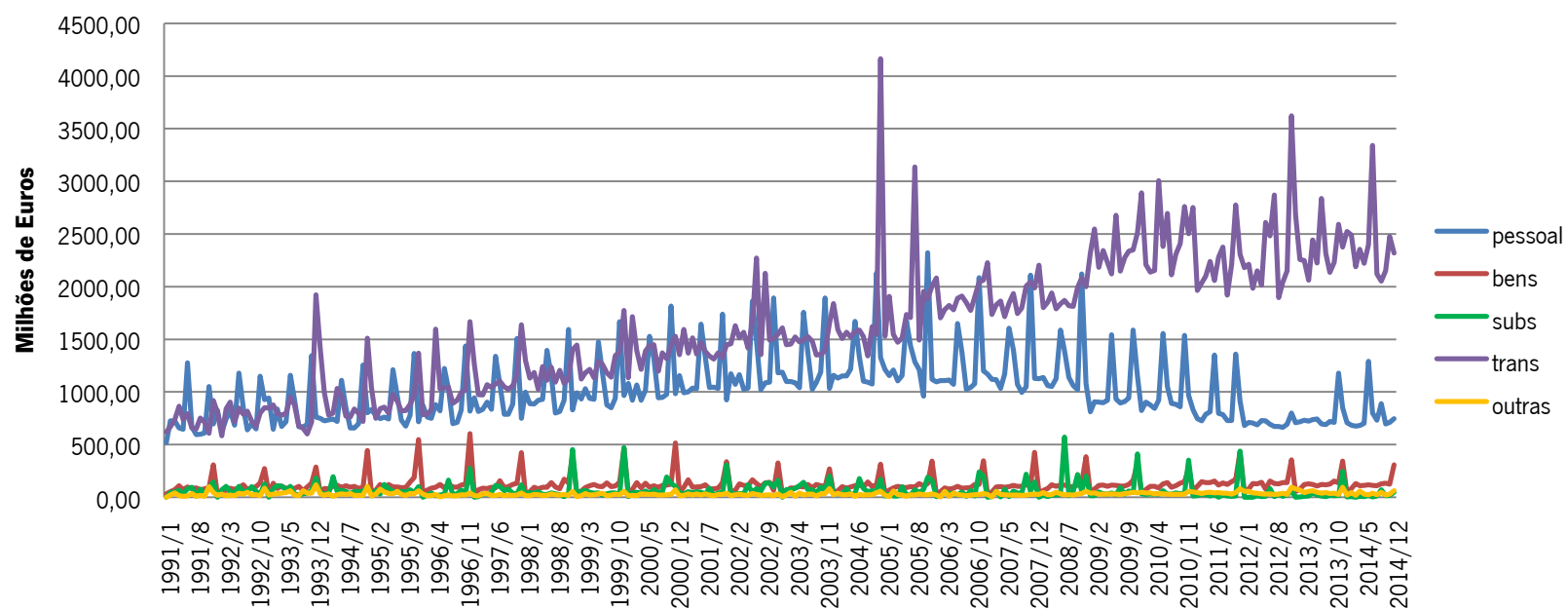


Gráfico 4 - Componentes da Despesa Corrente

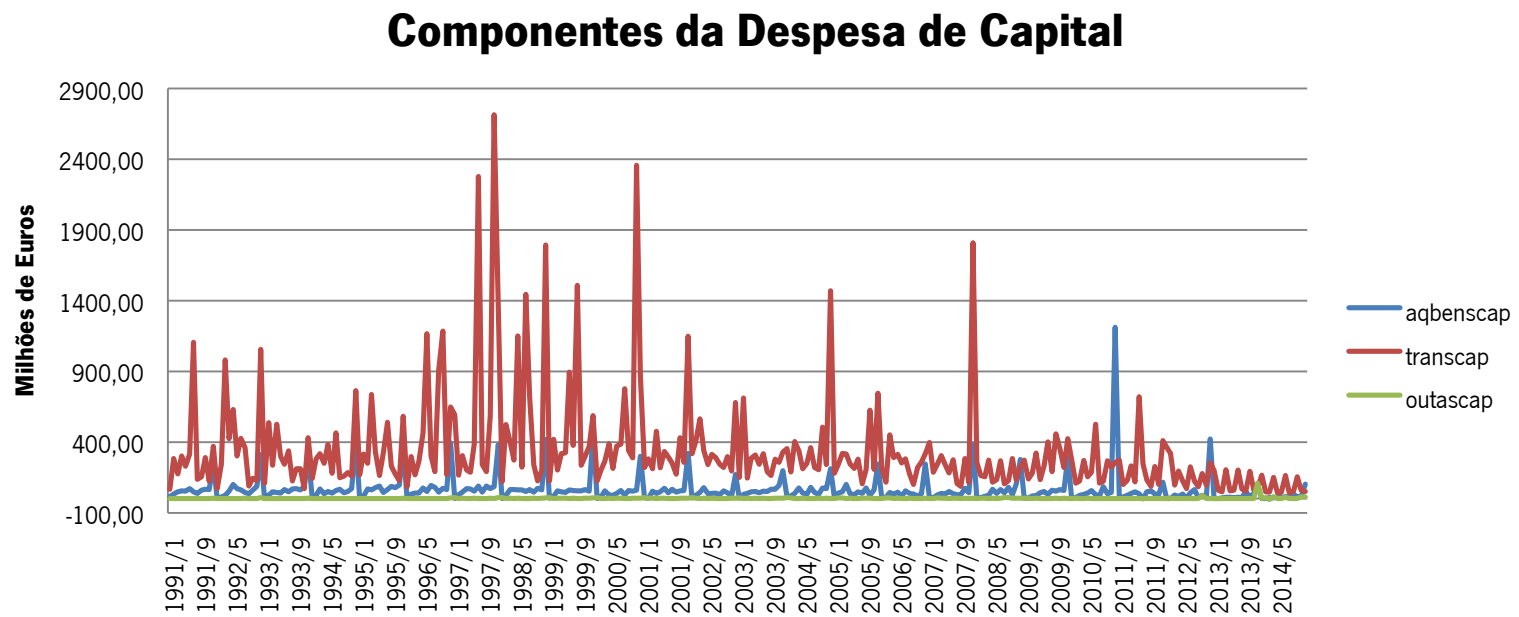


Gráfico 5 - Componentes da Despesa de Capital